



# ESTAMO

PARTICIPAÇÕES IMOBILIÁRIAS, S.A.

**PLANO DE ATIVIDADES E ORÇAMENTO (PAO)**

**Instrumentos Previsionais de Gestão**

**EXERCÍCIO ECONÓMICO DE 2026**

**TRIÉNIO 2026-2028**



## **ÍNDICE**

<b>I. INTRODUÇÃO E BREVE RESENHA HISTÓRICA .....</b>	<b>3</b>
<b>II. ESTRATÉGIA DE MÉDIO PRAZO (três anos) .....</b>	<b>19</b>
<b>III. PLANO DE ATIVIDADES E INDICADORES DE DESEMPENHO.....</b>	<b>30</b>
<b>IV - PLANO DE INVESTIMENTO PLURIANUAL .....</b>	<b>81</b>
<b>V. RECURSOS HUMANOS.....</b>	<b>82</b>
<b>VI. INFORMAÇÃO FINANCEIRA .....</b>	<b>99</b>
<b>VII. CONTRATO PROGRAMA/CONTRATO DE SERVIÇO PÚBLICO/CONTRATO DE CONCESSÃO DE SERVIÇO PÚBLICO.....</b>	<b>113</b>
<b>VIII. QUADRO SÍNTESE DE AUTORIZAÇÕES REQUERIDAS.....</b>	<b>113</b>
<b>IX – OUTROS .....</b>	<b>114</b>
<b>X – ANEXOS.....</b>	<b>116</b>

## **I. INTRODUÇÃO E BREVE RESENHA HISTÓRICA**

O Plano de Atividades e Orçamento para 2026 (doravante PAO 2026) foi elaborado em conformidade com as Instruções relativas à Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão para 2026, publicadas no site da ETF a 20 de agosto de 2025, respeitando o disposto no Regime Jurídico do Setor Público Empresarial, constante do Decreto-Lei nº 133/2013, de 3 de outubro, na redação que lhe foi dada pela Lei nº 75-A/2014 de 30 de setembro de 2014.

Integrando desde 2014 o perímetro de consolidação das Administrações Públicas, como Entidade Pública Reclassificada (ERP), e, não obstante a sua natureza jurídica e escopo estatutário, a ESTAMO passou, por força da Lei de Enquadramento Orçamental e dos critérios definidos no Sistema Europeu de Contas Nacionais (SEC), a estar sujeita ao quadro metodológico aplicável à produção de dados das contas nacionais, relevando para efeitos do apuramento dos agregados das contas públicas.

A ESTAMO – Participações Imobiliárias, S.A. (designada adiante por Sociedade ou ESTAMO) foi constituída em 18 de agosto de 1993, tendo por objeto social a compra, essencialmente ao Estado e/ou a outros entes públicos, de imóveis para revenda e/ou para arrendamento, sempre que necessário com o desenvolvimento de ações de valorização/reabilitação que acrescentem valor e melhorem as condições de utilização.

Não obstante ter sido criada em 1993 para ser a “imobiliária do Estado”, só com o Decreto-Lei nº 209/2000, de 2 de setembro, que procedeu à reorganização, em termos empresariais (também) do imobiliário público, o escopo da Sociedade fica perfeitamente definido, ao ser integrada no universo empresarial titulado pela

SAGESTAMO, uma sociedade gestora de participações sociais imobiliárias a que o mencionado Decreto-Lei deu vida.

Se até àquela data nada havia no objeto da Sociedade que a distinguisse de uma qualquer outra sociedade imobiliária, a partir daquela integração e por força dos objetivos cometidos, por lei, à sua única acionista, SAGESTAMO, a missão da Sociedade clarifica-se, passando a integrar: (i) o arrendamento de imóveis, primordialmente ao Estado e a outros entes públicos interessados na respetiva utilização, (ii) a alienação do património imobiliário excedentário e, finalmente, corolário dos anteriores, (iii) o financiamento da atividade.

Conhecida nos anos de 2005 a 2011 pelas inúmeras aquisições efetuadas ao Estado, que desempenharam papel fundamental no financiamento deste último, o seu endividamento, na quase totalidade com a natureza de suprimentos contraídos junto da SAGESTAMO, por sua vez financiada, igualmente em suprimentos, pela PARPÚBLICA, superava em 2012, e fruto das aquisições anteriormente mencionadas, os 1.200,00 M€.

Em 30 de junho de 2015, decorrente da fusão por incorporação da SAGESTAMO - SGPS, S.A. na PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A. (PARPÚBLICA) passou esta a ser a acionista única da Sociedade, realidade que hoje se mantém.

Em outubro de 2017, o objeto social foi ampliado, passando a acomodar igualmente a administração e o arrendamento de imóveis próprios e alheios, bem como quaisquer outras atividades de consultoria e assessoria de negócios na atividade imobiliária, e a gestão e administração de património próprio e alheio, antecipando, de algum modo, o que viria a acontecer em 2023.

Nos anos de 2020 e 2022, por via legal, designadamente nos termos do previsto no Decreto-lei n.º 82/2020, de 2 de outubro e na Resolução do Conselho de Ministros n.º

48/2016, publicada a 1 de setembro, regulado pela Lei 16/2015, de 24 de fevereiro, assiste-se à entrega da gestão de imóveis propriedade da ESTAMO para outras entidades prosseguirem políticas públicas de habitação (IHRU e FNRE).

Ainda que não tenha sido possível manter o ritmo previsto e adequado de alienação/valorização de património, foi possível garantir a trajetória descendente da dívida, com o cumprimento rigoroso do plano de amortizações negociado com a acionista, quando uma e outra das vicissitudes atrás mencionadas e a dimensão real dos respetivos impactos eram ainda insuscetíveis de antever.

O endividamento sob a forma de suprimentos reduziu-se em mais de 400,80 M€ no período de 2014 - 2021, passando dos cerca de 442,00 M€ registados em 31 de dezembro de 2013, para um valor de dívida remunerada nulo no encerramento do exercício de 2022, ou seja, uma redução de 100% do total da dívida de suprimentos, situação que se mantém à data da elaboração deste documento.

Gerindo um portfolio de ativos imobiliários de perto de 875,8 M€ (valor contabilístico à data de 31 de dezembro de 2024), incluindo imóveis de distintas naturezas – edifícios de escritórios, terrenos, hospitais, quartéis, serviços de finanças, etc. - e geograficamente dispersos por todo o território nacional, fruto da atividade desenvolvida nos distintos momentos do seu percurso, a Sociedade internalizou e amadureceu competências várias no processo de comercialização de imóveis, no domínio da promoção imobiliária, da reabilitação de imóveis, do arrendamento e, muito por força deste último, na própria gestão operativa desses ativos.

Com a publicação do Decreto-Lei 60/2023 de 24 de julho, mais tarde alterado pelo Decreto-Lei n.º 120-A/2023, de 22 de dezembro e, posteriormente, pelo Decreto-Lei n.º 113/2024, de 20 de dezembro, que estabeleceu um novo modelo de gestão integrada

do património imobiliário público, opera-se mais um marco fundamental da vida da Sociedade, que passa a ter mandato legal para, em nome e por conta do Estado, atuar na gestão do seu património imobiliário, assumindo, entre outras, as atribuições e competências neste âmbito antes cometidas à Direção-Geral do Tesouro e Finanças.

A referida alteração legislativa veio mudar significativamente a missão e o modelo de negócio da ESTAMO, que deixa de ser um dos múltiplos instrumentos da gestão do património público, para passar a ser o veículo único da estratégia do ESTADO para o seu imobiliário não habitacional, isto é, a entidade por onde deverá passar, não só a definição estratégica da política imobiliária pública para os restantes segmentos imobiliários em consonância com os poderes políticos, mas, e não menos importante, a sua execução no terreno.

A ESTAMO passou então também a colaborar ativamente com outros parceiros públicos (como por exemplo o IHRU) no desenvolvimento de políticas que permitam colocar o património imobiliário ao serviço da coesão social, económica e territorial.

No contexto do processo de capacitação da ESTAMO para responder aos novos desafios que lhe são colocados, realizou-se em dezembro de 2023 um aumento de capital, uma alteração estatutária e uma reestruturação acionista, tendo por objetivo, não só ampliar significativamente o âmbito da sua atuação, como transferir para a Sociedade a totalidade do capital social das hoje suas participadas, CONSEST, SA, e ARCO RIBEIRINHO SUL, SA.

Concretizando:

- A ESTAMO aumentou o seu capital por entrada em espécie, no montante de 184,4 M€, da totalidade do capital (100%) da CONSEST e da ARCO RIBEIRINHO SUL (ARS), participações até aí pertencentes à PARPÚBLICA (PP);

- O capital social aumentou, também, em cash, no montante de 16 M€, subscrito ainda em 2023, mas a realizar durante 2024, tendo 5,1 M€ - já realizado - sido para pagamento ao acionista PARPÚBLICA dos dividendos de 2021, fazendo com que a ESTAMO fique sem qualquer responsabilidade pendente a este nível;
- A realização dos restantes 50% do capital subscrito em 2023 (8 M€) será efetuada no futuro e de acordo com as reais necessidades de financiamento das suas duas participadas.

Conforme definido no Decreto-Lei n.º 87-A/2025, de 25 de julho, que aprovou o regime de organização e funcionamento do XXV Governo Constitucional, a ESTAMO tem uma dupla tutela, a saber, do Ministério das Finanças, para o geral da sua atividade, e do Ministério das Infraestruturas e da Habitação, em matéria de políticas públicas de habitação.

Se o conjunto destas alterações corresponde ao reconhecimento da ESTAMO como parceiro fundamental nas reformas em matéria de administração e gestão dos ativos imobiliários do Estado e, em geral, na prossecução das políticas públicas que lhe estejam associadas, representou, também, um decisivo momento de viragem na sua vida, exigindo um profundo processo de reestruturação, que se iniciou em 2023 e se prolongará pelos três próximos exercícios (2026-2028).

Este é o primeiro Plano de Atividades e Orçamento elaborado pelo atual Conselho de Administração da Sociedade, que no dia 1 de setembro de 2025 iniciou funções para o triénio 2025/2027, o segundo já depois da assunção pela ESTAMO desta nova dimensão da sua atividade, refletindo uma alteração substancial do modelo de negócio, em que se concilia o alargamento substancial do perímetro de atuação em nome próprio com a atuação em nome e por conta do ESTADO na gestão do seu património imobiliário, este

último no quadro do definido no Decreto-Lei n.º 280/2007, de 7 de agosto, potenciando as condições para uma visão holística e atuação estratégica, mais focada e de base empresarial, sobre todo o universo do património imobiliário do Estado.

O exercício de 2024, o primeiro exercício integral após a receção pela Sociedade das novas atribuições, revelou a necessidade de introduzir ajustamentos, desde logo, e a título de exemplo, no que diz respeito às condições de arrecadação e entrega da receita cobrada em nome do ESTADO, aperfeiçoando o mecanismo e dotando-o de maior eficiência e eficácia, (consubstanciado no Decreto Lei 113/2024 de 27 de dezembro), ou à reestruturação do Fundo de Reabilitação e Conservação Patrimonial, robustecendo e ampliando significativamente as condições de apoio financeiro a projetos que tenham por objetivo a reabilitação, requalificação ou regeneração de património imobiliário público, potenciando as respetivas condições de sustentabilidade, porque marco fundamental para a sua colocação ao serviço do desenvolvimento, das políticas públicas e das populações.

O caminho iniciado com o PAO 2023 e aprofundado com os Planos de Atividades e Orçamentos aprovados para os exercícios de 2024 e 2025, terá agora continuidade neste documento onde foi feita forte aposta na acelerada capacitação da ESTAMO para responder cabalmente ao que lhe é solicitado pelo acionista, com o PAO de 2026 a prosseguir, do lado da despesa, a continuação dos projetos estruturantes em desenvolvimento, a qualificação do quadro de recursos humanos, o investimento crescente nas tecnologias de informação, o desenvolvimento do designado projeto SIGPIP-02, que permitirá até ao final de 2026 concluir os trabalhos de inventário e cadastro de todo o património imobiliário público, administração direta e indireta do Estado e setor empresarial, mas também, do lado da receita, a acomodar a remuneração

da Sociedade pelos serviços prestados em nome e por conta do ESTADO, conforme legalmente estabelecido, e a expressão da valorização dos ativos próprios.

O processo de mudança da ESTAMO iniciado em 2022 é longo, pois implica uma considerável reforma cultural e organizacional da Sociedade e a alteração do paradigma da gestão do património imobiliário público. Assim, os exercícios do triénio 2026-2028 serão fundamentais para consolidar o que foi bem-sucedido, para corrigir e melhorar o que a experiência vai revelando como menos conseguido, mas também para prosseguir com as fases do processo de mudança ainda não iniciadas, bem sabendo que só assim, de modo discreto e determinado, atingiremos os resultados pretendidos.

Estamos agora em condições de analisar o efeito sobre as demonstrações financeiras da ESTAMO das consequências das novas atribuições, através da análise da das DF`s a junho de 2025, que abaixo se apresentam:

**Unidade: Euro**

ESTAMO, SA	31-12-2024		30-06-2024		30-06-2025		2ºT_2025	
	Real	Real	Orçamento	Real	Desvios		Valor	%
					Demonstração da Posição Financeira			
<b>Activo</b>								
<b>Activo não corrente</b>								
Activos fixos tangíveis	78 494,54	115 867,92	84 217,40	52 067,03	-32 150,37	-38,18%		
Propriedades de investimento	128 471 200,00	129 377 600,00	129 377 600,00	128 556 012,88	-821 587,12	-0,64%		
Investimentos financeiros	211 609 548,61	210 982 531,64	260 277 758,38	212 539 871,11	-47 737 887,27	-18,34%		
Activos intangíveis	216 460,70	234 257,12	784 555,07	216 366,82	-568 188,25	-72,42%		
Ativos sob direito de uso	19 422,14	24 088,39	17 508,40	13 212,80	-4 295,60	-24,53%		
Outras contas a receber	0,00	2 310 036,96	2 236 598,71	0,00	-2 236 598,71	-100,00%		
Activos por Impostos Diferidos	7 943 319,11	9 382 164,87	9 404 044,23	7 943 319,11	-1 460 725,12	-15,53%		
<b>Total do Activo não corrente</b>	<b>348 338 445,10</b>	<b>352 426 546,90</b>	<b>402 182 282,19</b>	<b>349 320 849,75</b>	<b>-52 861 432,44</b>	<b>-13,14%</b>		
<b>Activo corrente</b>								
Inventários	747 340 722,86	740 683 056,58	754 017 396,36	750 313 622,62	-3 703 773,73	-0,49%		
Clientes	129 513 751,47	117 052 357,09	87 782 394,21	141 809 984,89	54 027 590,68	61,55%		
Estado e Outros Entes Públicos	0,00	0,00	0,00	690,51	690,51	0,00%		
Outras contas a receber	26 587 874,85	8 295 968,28	8 983 799,75	131 781 456,70	122 797 656,95	1366,88%		
Diferimentos	92 184,76	296 878,63	245 000,00	322 282,01	77 282,01	31,54%		
Caixa e Depósitos Bancários	72 579 604,00	47 829 676,92	87 542 523,37	72 462 156,84	-15 080 366,53	-17,23%		
<b>Total do Activo corrente</b>	<b>976 114 137,94</b>	<b>914 157 937,50</b>	<b>938 571 113,70</b>	<b>1 096 690 193,57</b>	<b>158 119 079,87</b>	<b>16,85%</b>		
<b>Total do Activo</b>	<b>1 324 452 583,04</b>	<b>1 266 584 484,40</b>	<b>1 340 753 395,89</b>	<b>1 446 011 043,32</b>	<b>105 257 647,43</b>	<b>7,85%</b>		
<b>Capital Próprio e Passivo</b>								
<b>Capital Próprio</b>								
Capital realizado	1 053 580 670,00	1 045 580 670,00	1 061 580 670,00	1 053 580 670,00	-8 000 000,00	-0,75%		
Reservas Legais	10 380 569,38	10 380 569,38	12 311 373,10	12 557 545,30	246 172,20	2,00%		
Resultados Transitados	164 447 884,26	164 447 884,26	201 133 155,01	205 810 426,69	4 677 271,68	2,33%		
Resultado líquido do período	43 539 518,35	16 627 132,70	20 415 350,15	16 632 596,97	-3 782 753,18	-18,53%		
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>1 271 948 641,99</b>	<b>1 237 036 256,34</b>	<b>1 295 440 548,27</b>	<b>1 288 581 238,96</b>	<b>-6 859 309,31</b>	<b>-0,53%</b>		
<b>Passivo</b>								
<b>Passivo não corrente</b>								
Provisões	6 750 811,92	6 978 327,19	6 750 811,92	6 750 811,92	-0,00	0,00%		
Financiamentos Obtidos - PRR	0,00	0,00	527 000,00	0,00	-527 000,00	-100,00%		
Contratos de locação financeira	10 415,69	17 227,33	12 022,45	10 415,69	-1 606,76	-13,36%		
Passivos por Impostos Diferidos	3 454 099,53	4 612 256,03	4 612 256,03	3 454 099,53	-1 158 156,50	-25,11%		
<b>Total Passivo não corrente</b>	<b>10 215 327,14</b>	<b>11 607 810,55</b>	<b>11 902 090,40</b>	<b>10 215 327,14</b>	<b>-1 686 763,26</b>	<b>-14,17%</b>		
<b>Passivo corrente</b>								
Fornecedores	1 411 096,09	476 409,88	475 000,00	346 054,54	-128 945,46	-27,15%		
Estado e outros entes públicos	2 345 112,65	8 736 616,51	9 418 331,63	8 516 270,28	-902 061,35	-9,58%		
Accionistas / Sócios	0,00	5 108 261,78	0,00	0,00	0,00	0,00%		
Financiamentos Obtidos	0,00	0,00	20 000 000,00	0,00	-20 000 000,00	100,00%		
Contratos de locação financeira	9 443,36	17 764,23	3 735,11	3 108,19	-626,92	-16,78%		
Outras contas a pagar	28 659 323,60	1 803 791,80	1 716 117,17	128 778 452,55	127 062 335,38	7404,06%		
Diferimentos	9 863 638,21	1 797 573,31	1 797 573,31	9 570 591,66	7 773 018,35	432,42%		
<b>Total Passivo corrente</b>	<b>42 288 613,91</b>	<b>17 940 417,51</b>	<b>33 410 757,22</b>	<b>147 214 477,22</b>	<b>113 803 720,00</b>	<b>340,62%</b>		
<b>Total do passivo</b>	<b>52 503 941,05</b>	<b>29 548 228,06</b>	<b>45 312 847,62</b>	<b>157 429 804,36</b>	<b>112 116 956,74</b>	<b>247,43%</b>		
<b>Total do Capital Próprio e do Passivo</b>	<b>1 324 452 583,04</b>	<b>1 266 584 484,40</b>	<b>1 340 753 395,89</b>	<b>1 446 011 043,32</b>	<b>105 257 647,43</b>	<b>7,85%</b>		

**Unidade: Euro**

ESTAMO, SA	Execução 2024	Execução 6M_2024	6M_2025		6M_2025	
			Orçamento	Real	Desvios	
					Valor	%
<b>Demonstração de Resultados por Natureza</b>						
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>						
Vendas	9 148 925,27	0,00	25 188 950,00	262 000,00	-24 926 950,00	-98,96%
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-7 374 805,81	0,00	-20 977 726,18	-282 837,00	20 694 889,18	-98,65%
<b>Margem bruta</b>	<b>1 774 119,46</b>	<b>0,00</b>	<b>4 211 223,83</b>	<b>-20 837,00</b>	<b>-4 232 060,83</b>	<b>-100,49%</b>
Prestações de Serviços	41 378 816,73	18 970 587,11	25 292 146,75	21 166 151,08	-4 125 995,67	-16,31%
Fornecimentos e Serviços Externos	-3 889 623,53	-1 543 349,13	-5 027 000,00	-2 122 138,85	2 904 861,15	-57,79%
Gastos Com o Pessoal	-1 995 974,61	-784 304,33	-1 427 857,37	-963 810,82	464 046,55	-32,50%
Imparidade de inventários (perdas / reversões)	8 923 869,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
Imparidade (investimentos financeiros)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
Provisões	808 077,07	580 561,80	-2 420 352,19	-3 516 282,88	-1 095 930,69	100,00%
Imparidade (dividas a receber)	-5 087 933,81	-2 327 434,63	0,00	0,00	0,00	0,00%
Aumentos / Reduções de justo valor	-906 400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
Outros Rendimentos e Ganhos	13 355 873,65	6 531 014,37	6 205 959,65	6 412 609,01	206 649,36	3,33%
Outros Gastos e Perdas	-730 678,27	-25 228,84	-17 200,00	-449 447,85	-432 247,85	2513,07%
<b>Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>	<b>53 630 146,48</b>	<b>21 401 846,35</b>	<b>26 816 920,67</b>	<b>20 506 242,69</b>	<b>-6 310 677,98</b>	<b>-23,53%</b>
Gastos / Reversões de depreciação e de amortização	-159 692,94	-75 995,56	-267 306,60	-69 759,72	197 546,88	-73,90%
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>	<b>53 470 453,54</b>	<b>21 325 850,79</b>	<b>26 549 614,07</b>	<b>20 436 482,97</b>	<b>-6 113 131,10</b>	<b>-23,03%</b>
Juros e Rendimentos Similares Obtidos	6 629 775,34	2 468 533,54	2 760 671,86	3 334 737,50	574 065,64	20,79%
Juros e Gastos Similares Suportados	-790,14	-10 081,39	-145 500,00	-10 367,66	135 132,34	-92,87%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>60 099 438,74</b>	<b>23 784 302,94</b>	<b>29 164 785,93</b>	<b>23 760 852,81</b>	<b>-5 403 933,12</b>	<b>-18,53%</b>
Imposto sobre o rendimento do período	-16 559 920,39	-7 157 170,24	-8 749 435,78	-7 128 255,84	1 621 179,94	-18,53%
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>43 539 518,35</b>	<b>16 627 132,70</b>	<b>20 415 350,15</b>	<b>16 632 596,97</b>	<b>-3 782 753,18</b>	<b>-18,53%</b>

Da análise das mesmas sobressaem as seguintes conclusões:

1. A ESTAMO mantém no novo ciclo estratégico uma elevada solvência e uma muito reduzida alavancagem, continuando à data com financiamento remunerado nulo;
2. A posição de liquidez da Sociedade é, à data, confortável no curto prazo, embora persista uma forte dependência da capacidade de recuperação das dívidas em atraso nos médio e longo prazos. Tratando-se de devedores públicos, a sua capacidade para cumprir com as respetivas obrigações dependerá sempre, em última análise, da capacitação orçamental que lhes seja assegurada, ou, em alternativa, de uma solução global que em sede orçamental permita sanear o passado, sem o que os esforços da Sociedade para recuperar estes créditos estarão, no essencial, condenados ao insucesso;
3. O referido no ponto anterior é tanto mais importante quanto a ESTAMO é agora o garante do financiamento acionista das suas duas participadas (CONSEST e ARS), ambas com potenciais fortes necessidades de capital nos curto e médio prazos, em razão do que o Governo venha a definir para a atuação estratégica das mesmas;
4. Os níveis de provisionamento das suas contingências e de imparidades constituídas refletem a realidade atual de recuperação dos valores em dívida, não se prevendo necessidade de, neste momento, incrementar o nível de imparidade das dívidas, até porque na sua quase totalidade são de devedores públicos e estão devidamente tituladas.
5. Como já referido anteriormente, a carteira de participações da ESTAMO representa já cerca de 14% do total do Ativo e inclui, para além das duas

Sociedades atrás referidas, a participação maioritária no FNRE – Cabeço da Bola. Não é exetável que as Sociedades / Fundo gerem retorno (dividendos ou ganhos de capital) no curto ou médios prazos, pois estão ainda, e estarão durante alguns anos, em fase de investimento. Isto implica que o ROA e o ROE da ESTAMO estarão fortemente condicionados por este facto.

As principais conclusões da análise de “gaps” entre o real de junho de 2025 e o orçamentado 2025 à mesma data, acima apresentada, especialmente relativas à Demonstração de Resultados, são as seguintes:

- O ano de 2025 tem permitido manter os proveitos globais da Sociedade, nos serviços prestados relativos aos seus ativos, sendo o desvio negativo global totalmente explicado pela menor especialização do que a orçamentada das comissões relativas ao negócio por conta do ESTADO;
- Como causa da menor especialização referida no ponto anterior está a assunção de um menor montante de custos de estrutura, seja FSE`s como Gastos com o Pessoal, esta última rúbrica por via de um menor ritmo de recrutamento que o orçamentado, como se prova pelos *gaps* destas duas componentes de custos apresentadas nos quadros;
- O resultado antes de imposto manteve-se basicamente inalterado relativamente ao período homólogo e o *gap* deste resultado quando comparado com o orçamentado é explicado pelo facto de as vendas previstas não terem sido realizadas no primeiro semestre.

Conclui-se assim que a criação de valor por parte da ESTAMO continua intrinsecamente relacionada com a capacidade de a Sociedade manter e/ou acelerar o seu negócio próprio (manutenção de uma elevada ou total ocupação dos seus imóveis locáveis e

alienação de ativos com margens positivas), dado que o negócio por conta do ESTADO só gera uma margem de 4% sobre os custos de estrutura imputáveis à operação por conta do ESTADO, o que neutraliza o impacto dos custos deste negócio mas não garante uma geração de valor relevante.

Concluindo: o modelo de negócio atual da Sociedade é caracterizado por ser um modelo *dual*, dado que se consubstancia na existência de duas áreas de negócio que deverão subsistir em paralelo, mas com pontos de contacto permanente com vista a materializar sinergias: **(1)** Gestão de património imobiliário próprio e **(2)** Gestão de património imobiliário público, não podendo a segunda área sobrepor-se à primeira, dada a preponderância do negócio próprio na geração de valor, de liquidez e de solvabilidade.

### **Gestão de património imobiliário próprio**

Considera-se Gestão de património imobiliário próprio, todo aquele que é gerado com base na carteira atual e futura da Sociedade e nas relações desta com todos os terceiros, públicos ou privados, fora do âmbito da gestão dos imóveis do ESTADO, incluindo-se aqui a participação nos programas públicos de habitação, , ou o trabalho realizado em conjunto com as duas Tutelas sobre as Parcerias Público Privadas para a Habitação, ainda em fase de análise e estudo. Sempre que possível e numa perspetiva de colaboração e aproveitamento de sinergias com outras entidades públicas e sempre que legalmente enquadrável, a ESTAMO desenvolverá parcerias que aproveitem as suas valências na área imobiliária, nomeadamente e por exemplo na área de regularização de imóveis.

Para a Gestão de património imobiliário próprio deverão manter-se os princípios estratégicos que regularam a atividade da ESTAMO até junho de 2023, adicionados das funções acionistas, assumidas no final de 2023, isto é:

1. Maximização da ocupação da área locável disponível com vista a garantir um fluxo de receitas anual recorrente, que financie o investimento e os custos de estrutura desta área de negócio e permita uma gestão de tesouraria desafogada;
2. Aumento da área locada através de investimentos imobiliários cirúrgicos que permitam monetizar os mesmos no mais breve espaço de tempo e sempre respeitando a análise custo-benefício a médio/ longo prazo;
3. Alienação dos imóveis não considerados estratégicos, sempre que possível maximizando o seu valor através de instrumentos urbanísticos;
4. Regularização das situações cadastrais que ainda obviem à alteração de titularidade dos imóveis adquiridos pela ESTAMO ao ESTADO no período anterior a 2015, sendo que das 12 situações existentes no final de 2018, restam por resolver 4 casos, podendo a solução para alguns destes casos passar pela reversão dos respetivos negócios originais (CPCV's);
5. Melhoria contínua da taxa de recebimento sobre o valor faturado anual, de forma a garantir a liquidez da Sociedade no médio/longo prazo;
6. Negociação, com os devedores mais relevantes e com as respetivas Tutelas, de uma solução estrutural para o pagamento das respetivas dívidas, podendo a mesma passar por uma ou mais das seguintes alternativas: pagamento em cash, pagamento em espécie e estabelecimento de um plano de pagamento a médio / longo prazo;
7. Manutenção dos níveis de alavancagem da Sociedade, por via de dívida remunerada, nulos ou muito baixos;
8. Acompanhamento das participadas CONSEST e ARS e suporte das mesmas em liquidez e financiamento para fazer face ao investimento previsto.

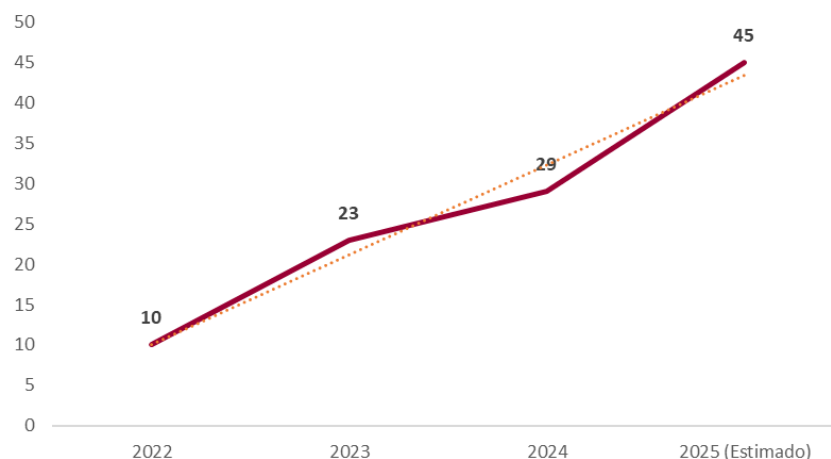
Assumirão particular relevo neste segmento as ações decorrentes da migração de serviços do ESTADO para as instalações CAMPUS XXI (antigas instalações da Caixa Geral Depósitos), dado que, alguns deles, são na atualidade arrendatários de imóveis propriedade da Sociedade, o que obrigará a reequacionar as condições de utilização e colocação em mercado desses ativos, de acordo com plano estratégico que para o efeito está a ser elaborado.

No que diz respeito aos recursos humanos (excluindo Órgãos Sociais) e como se observa pelo quadro e gráfico abaixo apresentados, a ESTAMO tem vindo a reforçar de uma forma muito significativa a sua equipa através de recrutamentos externos junto de entidades públicas, no mercado e também junto do seu Acionista, neste caso incorporando recursos que já estavam alocados à Sociedade via de recursos partilhados.

A atividade própria da Sociedade era suportada por uma equipa de 10 pessoas, suficiente para gerir esta área de negócio. Numa primeira fase e após julho de 2023, data da assunção de novas competências, e de forma a garantir a continuidade das operações, foram recrutados junto da DGTF 10 novos colaboradores.

Estima-se que no final do corrente ano o número de colaboradores atinja os 45, número aprovado e previsto no PAO 2025-2027 para este ano.

<b>Anos</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 (Estimado)</b>
Colaboradores	10	23	29	45



Atualmente a ESTAMO não aloca especificamente recursos humanos à atividade própria, sendo esta gerida em conjunto com a restante atividade por conta e em nome do ESTADO, estando a Sociedade estruturada por áreas funcionais que prestam serviços indiferentemente e sempre que necessário às duas áreas de negócio.

Nesta componente de negócio a ESTAMO compara diretamente com os seus *peers* de mercado, embora com algumas características muito próprias no que à flexibilidade do negócio diz respeito, dado estar enquadrada no perímetro público e ter de cumprir com um conjunto alargado de determinações legais e de estar subordinada à concretização de políticas públicas definidas pelo Governo. No que diz respeito aos indicadores económico-financeiros, a ESTAMO tem uma situação substancialmente mais positiva do que a média das empresas imobiliárias no mercado português.

Os ganhos e gastos desta área de negócio são conhecidos e determináveis, prevendo-se para os próximos 3 anos, para além do impacto da manutenção / crescimento da área locável e os proveitos de eventuais novos negócios, os impactos da aplicação da regularização de imóveis previstas no Decreto-Lei 60/2023, de 24 de julho, na sua versão mais recente, que implicarão a extinção de alguns proveitos e a transferência de outros proveitos de compensações para rendas.

### **Gestão de património imobiliário público**

Na Gestão de património imobiliário público inclui-se toda a operação realizada em nome e por conta do ESTADO, conforme mandato legalmente conferido, aqui se incluindo, entre outros, todos os atos previstos no Regime Jurídico do Património Imobiliário Público e em legislação especial. Agora num quadro de dupla tutela dos Ministérios das Finanças e das Infraestruturas e Habitação, como decorre do estabelecido na lei orgânica do XXV Governo Constitucional, tem vindo a ser alargado o espetro de atuação da ESTAMO na componente pública da sua atuação, com especial incidência na colaboração no desenho e implementação de políticas públicas de habitação, na preparação de ações de regeneração urbana suportadas na mobilização de imóveis propriedade do ESTADO, ou ainda no acompanhamento do processo de concentração de serviços no edifício Campus XXI, com a reforma da administração pública e operações patrimoniais associadas.

Desde 2023 a ESTAMO desenvolveu um plano profundo de reforma interna ao nível, tanto dos recursos humanos (em número de valências) como de revisão e criação de novos procedimentos que permitissem incorporar todas as condições para que possa responder cabalmente às necessidades e solicitações do acionista e das Tutelas, sem que daqui decorresse a descaraterização da sua natureza jurídica e dos mecanismos próprios de uma atuação em mercado.

Na data em que a ESTAMO assumiu formalmente as responsabilidades desta nova área de negócio (01 de setembro de 2023), com a assunção das atribuições e competências antes cometidas à Direção Geral do Tesouro e Finanças, o seu quadro de pessoal tinha 8 pessoas, tendo depois aumentado para 10 no final desse ano.

Como anteriormente referido, até ao final do ano de 2025, cumprindo o estabelecido no PAO deste ano, a ESTAMO deverá contar com um número máximo de 45 colaboradores.

Podemos identificar para esta segunda área de negócio os seguintes objetivos estratégicos:

1. Cumprir integralmente o mandato que legalmente lhe é conferido, permitindo uma gestão estratégica do património imobiliário público e a sua mobilização para alavancar processos de desenvolvimento económico e social, colocando-o ao serviço das políticas públicas e das populações;
2. Nos termos do previsto no projeto SIGPIP, e conforme trabalho já iniciado, garantir, até ao final de 2026, de modo progressivo, o inventário e cadastro dos imóveis do ESTADO, avaliando a respetiva situação patrimonial e, sempre que possível, assegurando a devida regularização;
3. Redução significativa dos tempos de resposta nas homologações de valores de transações previstas no Decreto-Lei n.º 280/2007, de 7 de agosto, criando uma base de dados associada que permita gerar conhecimento especializado apto a suportar em tempo útil as decisões patrimoniais;
4. Melhorar a racionalização da utilização dos espaços pelas entidades públicas, gerando sinergias e potenciando as condições de valorização dos ativos imobiliários públicos, mesmo quando mobilizados para a prossecução de políticas públicas prioritárias;
5. Através do conhecimento mais profundo da carteira de imóveis públicos que a inventariação permitirá, racionalizar e incrementar as intervenções imobiliárias de manutenção e reabilitação, não só em número como em montante;
6. Contribuir para a revisão da legislação de gestão do imobiliário público, adaptando-a à realidade atual e garantindo o aumento da eficiência, eficácia e racionalidade económica na gestão e administração dos ativos públicos;

7. Dinamizar, aprofundar e simplificar as condições de acesso pelos Municípios aos processos de descentralização de competências em matéria de património imobiliário público sem utilização, nos termos do estabelecido no Decreto-Lei n.º 106/2018, de 29 de novembro, permitindo a transferência de gestão dos mesmos e a sua reutilização ao serviço das necessidades das respetivas comunidades;
8. Garantir a internalização suave e sem sobressaltos das competências das Unidades de Gestão Patrimoniais que, tendo sido extintas ou venham a ser extintas, sejam transferidas para a ESTAMO de acordo com o Decreto-Lei n.º 96/2024 de 28 de novembro.

A remuneração da ESTAMO pelos serviços prestados ao ESTADO, prevista no Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, na sua mais recente versão, é paga anualmente, através de verbas a inscrever no capítulo 60 – Despesas Excepcionais do Orçamento, gerido pela Entidade do Tesouro e Finanças (ETF), sendo calculada com base nos custos de estrutura apurados para a atividade em nome do ESTADO adicionados de uma margem de 4%.

## **II. ESTRATÉGIA DE MÉDIO PRAZO (três anos)**

A estratégia da ESTAMO para o triénio 2026-2028 pode ser caracterizada da seguinte forma:

### **Gestão de património imobiliário próprio**

1. Garantir, no âmbito do desenvolvimento da atividade de gestão do património imobiliário próprio, a maximização da geração de proveitos sobre a sua carteira própria, através da potenciação da área locável (atual e a gerar), de forma a

- assegurar uma receita recorrente e, tão importante como a receita, um *cash flow* permanente;
2. Incrementar a criação de valor pela sociedade, medida com base no retorno dos ativos e pelo retorno dos capitais próprios;
  3. Manter um nível elevado de investimento em imóveis próprios, de forma a assegurar um elevado nível de manutenção e qualidade dos imóveis em carteira e garantir o aumento da área locável no médio-longo prazos;
  4. No conjunto de investimentos previstos para o período de 2026-2028 assume especial importância a empreitada relativa ao imóvel sito na Av. José Malhoa, n.º 15 (empreitada seguida de arrendamento), no valor estimado de aproximadamente 14,3 M€, operação orçamentada, mas ainda não aprovada, que permitirá à ESTAMO aumentar a área locável e a sua receita própria;
  5. Potenciar o *cash flow* e o resultado (margem das vendas) através da alienação de imóveis não estratégicos da sua carteira própria, (imóveis granulares e sem rendimento, de valor baixo) e dar cumprimento às intenções do Governo de colocar em mercado imóveis emblemáticos da ESTAMO que fiquem devolutos por via da transferência de serviços para o imóvel Campus XXI;
  6. Aumentar o nível de atividade da Sociedade tal como previsto no Orçamento e Plano, sem recorrer a financiamento de terceiros, mantendo o nível de dívida remunerada a níveis baixo ou nulo;
  7. Colaborar ativamente com outras entidades públicas em programas públicos que se insiram na sua esfera de atuação, tal como o lançamento de Parcerias Público Privadas para a Habitação (PPP's), permitindo colocar ao serviço dos mesmos a experiência adquirida e a transversalidade das suas atuais missões.

### **Gestão de património imobiliário público**

1. Estando garantido, através das regras de remuneração enunciadas no Art. 10º do Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, que a Sociedade é ressarcida, através da remuneração fixa, de todos os custos de exploração incorridos na sua atividade por conta do ESTADO, o principal objetivo para 2026 e anos seguintes é assegurar que, aumentando consideravelmente o nível de atividade relativamente ao passado recente, a atividade é o mais eficiente possível;
2. Tendo sido efetuada no triénio 2023-2025 uma transição eficiente e suave da atividade operativa da Entidade do Tesouro e Finanças para a ESTAMO, durante a qual foi possível garantir a inexistência de interrupções no serviço prestado, é fundamental, numa segunda fase, aumentar os níveis de serviços e de resposta, concretizando e aprofundando o plano de reforma organizacional em curso;
3. Um outro objetivo primordial para 2026 é garantir a inventariação e cadastro total dos imóveis do ESTADO, aqui se incluindo os da administração direta, indireta, bem como os do setor empresarial público, dotando o ESTADO, finalmente, com um sistema de informação adequado, desiderato que será atingido com a colaboração de prestadores externos, de acordo com as regras definidas no caderno de encargos de concurso público internacional em curso;
4. Adicionalmente, é necessário garantir que os imóveis inventariados estão devidamente regularizados, isto é, estão em condições de ser objeto de operações imobiliárias (v.g. alienação, cedência, arrendamento, permuta ou constituição de direitos de superfície).

5. O impacto negativo (quando comparado com os anos anteriores a 2023) das novas atribuições no rácio de eficiência operacional (medido com base no indicador alternativo aprovado pela Tutela em 2019) foi inevitável, dado que os custos de estrutura tiveram de imediato um incremento, sem que a receita tivesse sido prontamente ajustada em conformidade. A Sociedade almeja, numa primeira fase, estabilizar o referido rácio e fazê-lo decrescer no triénio 2026-2028.

Atingindo os objetivos aqui apresentados nas duas áreas de atividade da Sociedade, garante-se automaticamente, de uma forma progressiva, que:

1. O ESTADO conhece quantos e quais são os ativos imobiliários que lhe pertencem e qual o seu valor de mercado;
2. Os ativos imobiliários estão regularizados, sendo, desta forma, passíveis de ser objeto de operações imobiliárias, designadamente no mercado de venda e de arrendamento e, conseqüentemente, alocados à implementação das políticas públicas definidas para o setor imobiliário;
3. O conhecimento da realidade pública imobiliária permitirá desenhar políticas públicas mais ajustadas à realidade e potenciar o valor de mercado dos ativos, assim como o seu “valor social”;
4. Possa ser feita uma utilização mais eficiente dos espaços, ajustando os mesmos às necessidades da procura pública;
5. De modo sustentado tecnicamente seja possível identificar e mobilizar ativos imobiliários do ESTADO para o cumprimento de políticas públicas prioritárias e para o alavancar de processos de desenvolvimento e regeneração urbana.

Como indicadores operacionais dos objetivos estratégicos e setoriais acima enunciados são propostos os seguintes:

**Objetivos Setoriais:**

- Aceleração da inventariação de imóveis públicos, considerando-se a inventariação como sendo a sua inserção no sistema de gestão de imóveis REM com identificação da matriz, registo predial, geolocalização, imagem e limites geométricos (informação a migrar, ulteriormente, para a plataforma SigPiP em desenvolvimento);
- Reforço da dinâmica do projeto de regularização de imóveis, medida em número de processos anuais regularizados;
- Volume de vendas de imóveis, tanto próprios como por conta do ESTADO e outras entidades de direito público;
- Racionalização da gestão imobiliária, medida pela área nova locada no prazo de um ano;

**Objetivos Estratégicos:**

- Retorno dos Ativos definido como o rácio do EBIT sobre o Ativo Líquido Total;
- Rendibilidade de Exploração medida pelo rácio do resultado operacional (RO), corrigido por imparidades, provisões e justo valor, sobre o Volume de Negócios;
- Rendibilidade operacional medida com base no indicador alternativo para medir a eficiência operacional aprovado pela Tutela em 2019;
- Recuperação de dívidas com mais de 90 dias tanto em *cash* como em espécie;
- Prazo de pagamento tal como definido.

#	OBJECTIVO	TIPO DE OBJETIVO	INDICADOR	FONTE	OBJECTIVO ANUAL 2026	OBJECTIVO ANUAL 2027	OBJECTIVO ANUAL 2028
1	Eficácia anual na Inventariação de imóveis #	Objetivos Setoriais	Nº de Processos inseridos na aplicação de gestão de imóveis - REM	Sistema de Gestão de Imóveis REM	60 000	60 000	60 000
2	Eficácia do Projeto de Regularização de Imóveis do ESTADO	Objetivos Setoriais	Nº de Processos de Regularização Concluídos	Sistema de Gestão de Imóveis REM	350	500	650
3	Retorno dos Ativos (%)	Objetivos Estratégicos	Rácio RoA definido como EBIT a dividir pelo Ativo Total	Relatório e Contas	3,0%	2,9%	2,8%
4	Rendibilidade de Exploração (%)	Objetivos Estratégicos	Rácio do Resultado Operacional com correção de Imparidades, Provisões e variações de Justo Valor sobre o Volume de Negócios (incluindo contrapartidas financeiras)	Relatório e Contas	78,0%	51,0%	60,0%
5	Vendas Imóveis Próprios (M€) (iv)	Objetivos Setoriais	Vendas contratadas no Exercício	Relatório e Contas	58,5	30,7	10,0
6	Recuperação de valores em dívida há mais de 90 dias (M€) (ii)	Objetivos Setoriais	Valor recuperado quer em numerário	Relatório e Contas	20,0	10,0	10,0
7	Melhoria da Rendibilidade Operacional (%)	Objetivos Estratégicos	Rácio de Eficiência Operacional: [ Custos Pessoal + (FSE - FSE Refaturados) ] / [ (Vendas - CMVMC) + Rendas + Compensações ]	Relatório e Contas	9,4%	8,7%	8,9%
8	Racionalização da Gestão Imobiliária (ABL em m2) (iv)	Objetivos Setoriais	ABL dos novos arrendamentos	Relatório e Contas	5 000	10 000	15 000
9	Gestão dos prazos de pagamentos (Dias)	Objetivos Estratégicos	Prazo Médio de Pagamentos (PMP)	Relatório e Contas	25	25	25

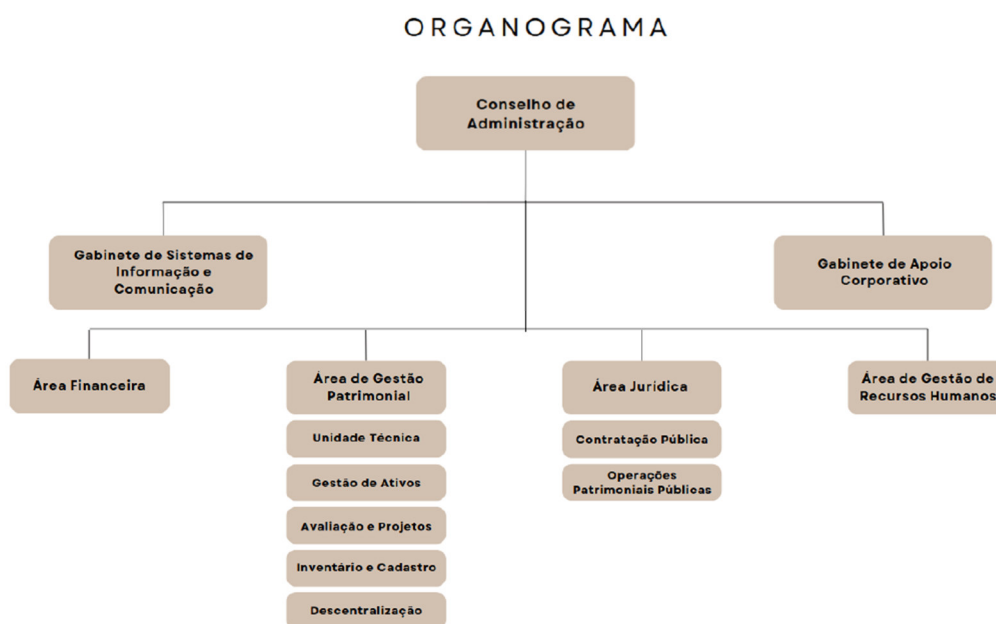
O quadro supra apresenta todos os objetivos, classificados de acordo com a sua tipologia, assim como, qual o indicador proposto, fonte de informação e respetiva quantificação.

Sem prejudicar o necessário equilíbrio entre a receita e a despesa projetadas no próximo exercício de 2026, bem como nos anos subsequentes de 2027 e 2028, o Plano de Atividades e Orçamento traduz uma estratégia de continuação do processo de reforma da Sociedade, na perspetiva de, centrada no seu objeto estatutário, alargar substancialmente o seu espectro de atuação, designadamente através da prestação de serviços qualificados ao Estado ao nível da administração e gestão do seu património imobiliário, garantido superiores patamares de desempenho e, simultaneamente, uma redução de custos face ao verificado com a administração direta do Estado.

Durante o exercício de 2025, foram já atingidos os seguintes objetivos e marcos relevantes:

- Para suprir as deficiências nas várias áreas necessárias à sua atuação, previsto no PAO 2025-2027, tendo sido lançados no mercado vários processos de recrutamento (sempre que não foi possível supri-lo por via de recrutamento junto de outras entidades públicas) com êxito. Nesses processos foram contratados colaboradores para todas as áreas funcionais: área jurídica, área de gestão de ativos (técnica), área financeira, área de cadastro e área de apoio societário;
- No âmbito do projeto SigPip, deu-se seguimento aos procedimentos do concurso público internacional, que se espera esteja concluído no último trimestre de 2025 e que permitirá contratualizar com prestadores externos que auxiliarão a Sociedade no processo de inventariação dos imóveis, incrementando-se desta forma, exponencialmente, o ritmo do processo, atualmente exclusivamente dependente dos recursos disponíveis na ESTAMO. De notar que com o trabalho exclusivo da ESTAMO foi já possível inventariar mais de 4.000 imóveis, esperando-se que com este procedimento seja possível, até final de 2026, inventariar os restantes (estima-se existirem cerca de 60.000 imóveis do ESTADO);
- O aumento de capital subscrito no final de 2023 foi já concretizado em 50% do seu valor (8 M€) em 2024. O restante montante (8 M€) só será realizado se e quando a ESTAMO aportar suprimentos às suas Participadas (CONSEST e ARS – Arco Ribeirinho Sul), dado que esse foi o racional subjacente ao aumento de capital efetuado em 2023;
- Já no âmbito de atuação da nova administração, que entrou em funções a 01-09-2025, foi definido o novo organograma da Sociedade, que abaixo se

reproduz.



- O Decreto-Lei n.º 113/2024, de 20 de dezembro, estabeleceu um regime transitório para o tratamento da receita do ESTADO dos anos de 2023 e 2024, no âmbito do qual se efetuou o registo das operações contabilísticas necessárias às operações patrimoniais, tendo permitido emitir a respetiva faturação (incluindo as do princípio da onerosidade) e a transferências dos respetivos montantes às entidades que legalmente os deveriam receber (incluindo nestes o FRCP). Para 2025 está a ser diligenciado o enquadramento legal para a manutenção do mesmo procedimento, estando a ser equacionada uma solução alternativa, que não se sabe se poderá ser ou não implementada já em 2026.
- É ainda de assinalar que em janeiro 2025 foi decidido finalizar a partilha de recursos humanos entre a ESTAMO e a sua acionista PARPÚBLICA, que vigorava com base num acordo celebrado entre as partes desde 2016. Esta decisão implicou a internalização na ESTAMO de um conjunto de valências que antes se

encontravam sedeadas na PARPÚBLICA, nomeadamente as valências relativas às áreas financeira, *procurement*, recursos humanos (RH) e Tecnologias de Informação (IT). Assim, 6 colaboradores da acionista passaram a integrar os quadros de pessoal da ESTAMO (cinco na área financeira e um na área de RH). A internalização de serviços anteriormente assegurados através da partilha de recursos humanos com a PARÚBLICA foi efetuada até final do primeiro semestre de 2025 para todas as áreas exceto para a área de IT, que se verificará no final do corrente ano. Esta alteração tem impacto financeiro anual próximo da neutralidade dado que o aumento dos gastos com o pessoal por via das novas contratações, é compensado pela redução dos FSE`s, rúbrica onde se inscrevia a imputação dos recursos partilhados.

Já no último trimestre de 2025 foram publicadas:

- i. A Resolução do Conselho de Ministros n.º 159/2025, de 23 de outubro, que autoriza “a alienação de imóveis do Estado e da ESTAMO, para fins habitacionais ou financiamento dos programas de habitação pública” e estabelece que tais alienações sejam tramitadas e concluídas pela ESTAMO; e
- ii. A Resolução do Conselho de Ministros n.º 164/2025, de 24 de outubro, que aprova o Programa Estratégico para o Desenvolvimento das «Parcerias para o Arrendamento Acessível», atribuindo à ESTAMO, “no âmbito das suas atribuições e das formas de intervenção previstas na lei, um papel central na gestão do processo de parceria, incluindo a gestão dos imóveis, o lançamento dos procedimentos pré-contratuais e a gestão dos contratos ao longo do tempo”.

Se o conjunto destas alterações atestam o reconhecimento da ESTAMO como parceiro fundamental nas reformas do ESTADO, em matéria de administração e gestão dos

ativos imobiliários públicos e na prossecução das políticas públicas, representam, igualmente, um momento decisivo, exigindo um profundo processo de reestruturação e capacitação que se iniciou em 2023 e que se prolongará nos próximos exercícios.

Apresenta-se assim:

- (i) O presente Plano de Atividades e Orçamento anual e plurianual;**
- (ii) O Balanço Previsional;**
- (iii) A Demonstração de Resultados por natureza previsional;**
- (iv) A Demonstração dos Fluxos de Caixa previsionais com, sempre que necessário, notas explicativas dos fluxos projetados;**
- (v) O Plano de Investimentos anual e plurianual, desagregado e respetivas fontes de financiamento;**
- (vi) Plano de Investimentos quantificado com as respetivas fontes de financiamento;**
- (vii) Planificação de Recursos Humanos para o triénio (2025-2028).**

Os pedidos de exceção às regras gerais constantes das Instruções acima mencionadas estão, por efeito das mesmas e à semelhança do documento do PAO 2025, inseridos neste mesmo documento com as pertinentes justificações, no capítulo específico elaborado para o efeito, tal como solicitado nas Instruções publicadas.

-----\*\*\*-----

O Plano de Atividades aqui apresentado incorpora já todas as consequências legais, económicas e financeiras da publicação do Decreto-Lei 60/2023, de 24 de julho, na sua redação atual, isto é, tendo em consideração as alterações introduzidas pelo Decreto-

lei n.º 120-A/2023, de 22 de dezembro e pelo Decreto-lei n.º 113/2024, de 20 de dezembro, devidamente refletidas nas demonstrações financeiras e quadros de apoio.

Como habitualmente e em face de observações anteriormente formuladas pela UTAM relativamente a Planos de Atividades e Orçamento de exercícios anteriores, reitera-se o esclarecimento prestado em documentos anteriores de idêntica natureza: o presente PAO 2026-2028 será carregado nos meios próprios acompanhado do Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, dado ser a este, atenta a estrutura da Sociedade e nos termos da lei, art.º 278.º, n.º 1, al. a) e 420º, n.º 1, al. a) do Código das Sociedades Comerciais e art.º 33º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, na versão atualmente em vigor, o órgão ao qual compete a fiscalização respetiva. Assim e não obstante os estatutos da Sociedade, no respetivo art.º 17º, n.º 1, estabeleçam que a fiscalização da mesma compete ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas, dados os preceitos legais atrás mencionados e, designadamente, o facto do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro estabelecer no respetivo artigo 73º (vd. n.ºs 1 e 2) a prevalência do respetivo regime sobre os estatutos das empresas públicas com ele desconformes, só ao Conselho Fiscal da Sociedade cabe a fiscalização respetiva. Todavia, e uma vez que no PAO 2025 foi solicitado o Parecer do Revisor Oficial de Contas, também o faremos para o presente documento.

Igualmente em conformidade com as acima mencionadas Instruções relativas à Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão, foram assumidos os seguintes indicadores macroeconómicos para o triénio 2026/2028:

### Pressupostos Macroeconómicos de Referência:

	2024	2025	2026	2027	2028
<b>PIB Real e Componentes (Variação, %)</b>					
PIB	1,9	2,0	2,2	1,7	1,8
Consumo Privado	3,2	2,5	2,2	1,8	1,8
Consumo Público	1,1	1,8	0,7	0,3	0,5
Investimento (FBCF)	3,1	3,7	5,1	1,8	2,7
Exportações	3,3	1,9	2,2	3,3	2,8
Importações	5,1	3,3	2,9	3,2	2,9
<b>PIB Nominal</b>					
PIB	6,4	5,0	4,7	3,7	3,7
<b>Preços (variação, %)</b>					
IHPC	2,7	2,1	2,0	2,0	2,0
IPC	2,4	2,0	1,9	2,0	2,0

Fonte: GPEARI

### III. PLANO DE ATIVIDADES E INDICADORES DE DESEMPENHO

Tendo em consideração a existência de duas áreas de atividade que convivem em paralelo na Sociedade desde a publicação do Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, apresentaremos, sempre que possível, de forma desagregada o plano de atividades e os indicadores de desempenho nessas duas áreas de atuação da ESTAMO.

#### Volume de Negócios

Iniciamos a análise do plano de atividades da Sociedade com a avaliação do comportamento do Volume de Negócios, que abaixo se apresenta:

Unidade: euros

Volume de Negócio (VN)	2026	2025	2024
	Orçamento	Estimativa	Execução
Vendas	58 458 985,00	2 097 000,00	9 148 925,27
Serviços prestados	58 488 103,16	46 962 364,16	41 378 816,73
Compensações	12 776 792,89	12 429 693,77	12 554 666,96
<b>Volume de Negócios</b>	<b>129 723 881,05</b>	<b>61 489 057,93</b>	<b>63 082 408,96</b>

As projeções orçamentais aqui apresentadas refletem, para o exercício de 2026, um acréscimo do volume de negócios (VN) + 68,2 M€ (+111%) face ao estimado para 2025, explicado essencialmente pelo (1) aumento das alienações de imóveis em 2026

relativamente ao ano em curso e (2) ao exetável crescimento dos serviços prestados por via do aumento da remuneração de gestão, explicado pelo incremento da atividade por conta do ESTADO, que tem contrapartida nos custos de estrutura (FSE`s + Gastos com o Pessoal), como mais à frente se explicará.

O PAO da ESTAMO para 2026 é o terceiro a ser elaborado com (1) o conhecimento concreto e real de quais as novas atribuições da Sociedade relativamente à gestão do património imobiliário público, (2) os critérios de remuneração por via dessa nova atividade claramente definidos, assim como (3) com dois anos integrais de experiência prática. A remuneração da ESTAMO é composta por duas componentes nos termos dos artigos 10.º e 11.º do Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, a saber:

1. Uma componente anual, a definir também na mesma base temporal, que visa compensar a sociedade dos impactos sobre os custos de exploração imputáveis a esta área de atividade, sendo calculada pela aplicação de uma percentagem de 4% (margem da ESTAMO) à soma dos custos de estrutura imputáveis a esta área de atividade.
2. Uma segunda componente, que corresponde a 5% da receita proveniente de operações imobiliárias realizadas sobre imóveis do ESTADO ou de pessoas coletivas de direito público, é consignada exclusivamente às despesas correntes com os imóveis atrás referidos.

Efetuando a repartição das diferentes atividades da Sociedade, a evolução das respetivas componentes é a que abaixo se apresenta:

Unidade: euros

Serviços Prestado + Compensações	2026	2025	2024
	Orçamento	Estimativa	Execução
Rendas	40 014 392,00	38 469 364,16	37 311 147,31
Compensações	12 776 792,89	12 429 693,77	12 554 666,96
<b>Total Rendas + Compensações</b>	<b>52 791 184,89</b>	<b>50 899 057,93</b>	<b>49 865 814,27</b>
Serviços ao Estado (remuneração de gestão)	15 148 711,16	5 168 000,00	2 067 956,84
Refaturação de Consumos	250 000,00	250 000,00	369 155,77
Serviços ao Estado (5%)	3 000 000,00	3 000 000,00	1 128 681,58
Refaturação PAS	0,00	0,00	240 000,00
Fee's PAS	0,00	0,00	247 771,00
Outros Proveitos	75 000,00	75 000,00	14 104,23
<b>Total</b>	<b>71 264 896,05</b>	<b>59 392 057,93</b>	<b>53 933 483,69</b>

Analisando cada uma das componentes plasmadas no quadro *supra* conclui-se que:

- As Rendas e Compensações crescem em 2026 por via da evolução expetável do CAR – Coeficiente de atualização das Rendas e do IPC – Índice de Preços ao Consumidor, ambas em 2,5%;
- Nos cálculos efetuados foi considerado que as desocupações de imóveis por via da denúncia dos respetivos contratos de arrendamento, especialmente nos casos de transferência de entidades públicas para a Sede do Governo no edifício Campus XXI, são compensadas por entradas de novos inquilinos, não havendo perda de receita significativa por esta via, até porque na maioria dos casos as novas rendas serão, expectavelmente, superiores às anteriormente praticadas, dado que se concretizarão com base nas atuais condições de mercado, mais favoráveis do que as condições subjacentes aos contratos celebrados há 10/15 anos atrás;
- O crescimento da remuneração de gestão (+193%) fica a dever-se ao expetável incremento da atividade por conta do ESTADO, especialmente no que às intervenções em imóveis do ESTADO diz respeito (empreitadas de reabilitação e obras de manutenção), que serão desenvolvidas no capítulo relativo ao investimento em imóveis.

Apresentamos abaixo o quadro resumo do cálculo da remuneração de gestão para o ano de 2026:

<b>Base de Cálculo Remuneração de gestão - 2026</b>	
<b>Base de Cálculo</b>	<b>Montante Estimado 2026</b>
FSE's	3 239 500 €
Gastos com o Pessoal	2 510 832 €
Obras e Empreitadas	6 092 000 €
<b>Total Custos de Estrutura</b>	<b>11 842 332 €</b>
<b>Margem ESTAMO</b>	<b>473 693 €</b>
<b>Total Remuneração de gestão com IVA</b>	<b>15 148 711 €</b>

Valores com IVA a 23%

- Não consideramos, relativamente aos 5% de receita proveniente das operações imobiliárias, que a mesma incremente em 2026 quando comparada com 2025, dado que a mesma é exclusivamente utilizada para suportar despesa corrente (limpezas, segurança, eletricidade, condomínios, manutenção, regularização imóveis, etc) e, considerando o histórico, aquando da elaboração do Orçamento para 2026 em agosto último não era previsível que o montante global dessa despesa fosse superior aos 3 M€, considerados para 2025. Já após a submissão do Orçamento para 2026 no primeiro dia de agosto, foi anunciada pelo Governo a intenção de alienar um conjunto de imóveis do ESTADO no próximo ano, que, quando executadas, irão incrementar esta receita da ESTAMO, acima do montante orçamentado.
- Para orçamentação dos valores da remuneração de gestão e dos 5% do produto proveniente de operações imobiliárias, sendo 2026 o terceiro ano em que os

mesmos são calculados, socorremo-nos do histórico real, nomeadamente: (i) valores de custos de serviços de terceiros imputáveis a imóveis do ESTADO, nos quais se incluíram alguns custos de regularização imobiliária, manutenção, condomínios, limpezas, segurança e outros; (ii) montantes orçamentados e efetivamente gastos em obras sobre imóveis do ESTADO (especialmente empreitadas e obras de manutenção com alguma dimensão e investimentos em IT), estes dois primeiros itens para cálculo da estimativa do remuneração de gestão e (iii) histórico de valores recebidos pela ETF relativamente a arrendamentos, alienações e outras operações sobre imobiliário para cálculo da parcela que corresponde à componente variável da ESTAMO.

- Deverá manter-se o montante anual da refaturação de consumos, pagos pela ESTAMO e posteriormente alocados aos arrendatários, nos anos de 2026 e seguintes, dado que não é exetável o aumento significativo de preço desses bens e serviços e/ou dos imóveis nessa situação;
- No âmbito da colaboração da ESTAMO com outras entidades públicas, no nomeadamente na área da regularização de imóveis, consideraram-se proveitos adicionais de 75.000€.

A evolução estimada do VN para os restantes anos do triénio 2026-2028 é a que se reproduz no quadro seguinte:

Volume de Negócio (VN)	2027	2028
	Orçamentado	Estimativa
Vendas	30 662 800,00	10 000 000,00
Serviços prestados	62 564 751,80	67 690 120,60
Compensações	13 096 212,71	13 423 618,03
<b>Volume de Negócios</b>	<b>106 323 764,51</b>	<b>91 113 738,63</b>

Referente a 2027 e 2028 estima-se uma redução no VN dado que o volume de vendas de imóveis projetado se reduz, especialmente em 2028, mantendo-se o CAR e IPC nesses dois anos em 2,5%.

Em 2027 estima-se que a ESTAMO aliene três imóveis emblemáticos, tal como já anunciado publicamente pelo Governo, sendo que a margem da venda foi estabelecida com base no cálculo do justo valor dos imóveis no final de 2024.

O Volume de Negócios da ESTAMO está muito dependente das vendas de imobiliário, que fazem este indicar oscilar e aumentam substancialmente a volatilidade deste indicador. Estando as vendas pouco dependentes da evolução do PIB e mais dependente das condições específicas do mercado imobiliário e dos ativos alienáveis, compreende-se que estando a ser efetuado um esforço de alienação de ativos, o Volume de Negócios cresça acima do PIB. Adicionalmente, o volume de negócios da ESTAMO é influenciado pela remuneração de gestão do negócio do ESTADO, que com o aumento da atividade desse segmento, aumentam sem qualquer relação com o crescimento do PIB.

### **Dívidas de Clientes**

No que ao à **dívida de clientes** concerne, a mesma é fundada quase exclusivamente, no incumprimento por parte dos arrendatários/ocupantes de imóveis da Sociedade, maioritariamente entidades públicas.

Não obstante ter sido possível chegar a acordo com diversas entidades públicas para o pagamento integral ou parcial da sua dívida durante os últimos anos, com especial enfoque nos seguintes casos:

- No final de 2023, garantir o pagamento por parte da PSP do montante em dívida acumulada de 6,2 M€ relativa à ocupação do imóvel do COMETLIS;

- Já em 2025 o pagamento pela PST de 1,7 M€ da dívida acumulada relativa à ocupação do imóvel denominado de Quinta da Bela Vista no Porto;

não tem sido possível, de uma forma consistente, reduzir o stock de dívida, sendo imperativo no ano de 2026 elaborar e executar um plano de redução estrutural da mesma que deverá passar pela negociação com as entidades devedoras de uma ou várias das seguintes soluções:

- Pagamentos em *cash*;
- Pagamentos através de dação em pagamento de imóveis;
- Outras.

Não obstante as dificuldades atrás mencionadas, a implementação interna de procedimentos na gestão do incumprimento permitiu aumentar consideravelmente o rácio de recebimento corrente: de 35,1% em 2018 para os atuais 48,1%.

Para efeitos de elaboração do PAO 2026-2028 foram considerados os seguintes valores de redução extraordinária do *stock* da dívida por tipologia:

Redução de Stock de Dívida Clientes	2026	2027	2028
	Previsão	Previsão	Previsão
Cessão de Créditos	-	-	-
Pagamento de Stock por Dações	50 000 000,00	-	-
Pagamento de Stock em Cash	20 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00

Consideramos que os valores de pagamento em *cash* constantes desta proposta são perfeitamente exequíveis dado que até 2022 foi possível garantir o pagamento de dívidas anuais próximas dos 20 M€, nomeadamente do IGFEJ e da DGTF.

Ainda no que ao saldo da dívida de clientes concerne, as expectativas para 2026 assentam na melhoria para 100% da taxa anual de cobrança efetiva estimada. Semelhante projeção consubstancia-se na: (I) convicção que a obrigatoriedade de

orçamentação dos valores das rendas / compensações da ESTAMO, tanto dos valores a faturar para o ano de 2026 como os valores acumulados em dívida, plasmada na Circular nº1412/2025 da DGO que estabelece as instruções para o orçamento do próximo ano, permitirá inscrever nos respetivos orçamentos das entidades arrendatárias as verbas necessárias para fazer face às rendas contratadas; **(ii)** convicção de que à realidade anterior se adicionará, no DLEO para 2026, a mesma determinação inscrita na alínea b) do nº 3 do artigo 8.º do DLEO 2025, onde se estabelece que não é possível efetuar gestão flexível com as rubricas relativas às rendas / indemnizações a pagar à ESTAMO, e **(iii)** forte convicção que não havendo o pagamento integral das faturas do próprio ano será possível saldar dívidas acumuladas em cash e/ou dação de imóveis em pagamento, assim permitindo atingir níveis superiores de boa cobrança.

Ainda assim, e não obstante as melhorias nos procedimentos de controlo e contacto com os clientes, incluindo a faturação automática das indemnizações e mora legais por incumprimento no pagamento atempado das rendas e compensações, que se manterão e aprofundarão, importará não esquecer que a capacidade das entidades públicas devedoras cumprirem com as suas obrigações para com a ESTAMO dependerá sempre, a final, de terem asseguradas as devidas condições orçamentais (não só a devida dotação, mas também a disponibilidade), variável sobre a qual esta Sociedade não pode atuar.

### **Financiamento Remunerado Recebido**

A dívida de suprimentos à PARPÚBLICA foi totalmente amortizada no final de 2022 com o pagamento da tranche final de 11 M€, mantendo-se a dívida remunerada da Sociedade atualmente ainda nula.

Como veremos de seguida, não se estima que a Sociedade necessite de recorrer à sua acionista única para se financiar, tanto em 2026 como nos restantes dois anos do triénio aqui em análise, pelo que se estima que o financiamento remunerado da Sociedade continue a ser nulo no final do período, salvo se forem estabelecidas, pelo ESTADO, linhas de ação para as participadas da ESTAMO - CONSEST e ARS – que a tal obriguem.

### **Financiamento Remunerado Concedido**

Como referido anteriormente, a ESTAMO é agora acionista única da CONSEST e da ARS – Arco Ribeirinho Sul, garantindo nesse contexto o financiamento necessário tanto à sua atividade corrente como de investimento. O PAO 2026-2028 incorpora, assim, tanto as necessidades da CONSEST, como as da ARS, de acordo com o seguinte quadro:

Suprimentos a Conceder	unidade: euros						
	2026 1º Trimestre	2026 2º Trimestre	2026 3º Trimestre	2026 4º Trimestre	2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
Consest	1 797 957,15	3 595 914,30	5 393 871,45	7 164 877,69	7 164 877,69	6 000 000,00	6 000 000,00
Arco Ribeirinho	2 000 000,00	4 000 000,00	6 000 000,00	8 000 000,00	8 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
<b>Total dos Suprimentos</b>	<b>3 797 957,15</b>	<b>7 595 914,30</b>	<b>11 393 871,45</b>	<b>15 164 877,69</b>	<b>15 164 877,69</b>	<b>16 000 000,00</b>	<b>16 000 000,00</b>

O ano de 2026 corresponde ao acumulado no final de cada trimestre.

Como se sabe, a CONSEST não tendo receitas próprias depende exclusivamente da acionista única para fazer face às suas despesas, tanto as despesas correntes e recorrentes de montante anual aproximado 0,6 M€, como a despesa para fazer face aos custos de desenvolvimento dos projetos relativos aos seus ativos imobiliários (Terreno na Falagueira / Amadora) e despesa relativa ao eventual pagamento de

indemnização no âmbito do processo judicial que opõe a Sociedade à Cottees, perfazendo a totalidade da despesa os 7,1 M€ em 2026 e 6 M€ nos anos seguintes.

No que respeita à ARS, não estando ainda totalmente definida a estratégia global a implementar relativamente aos seus territórios, e por uma questão de precaução, considerou-se para 2026 e anos seguintes a necessidade de desembolsar suprimentos por parte da ESTAMO no montante de 8 M€ em 2026 e 10 M€ nos restantes anos do triénio em análise.

O montante estimado em 2026 corresponde à parte da subscrição do aumento de capital da ESTAMO de 2023, que ainda não foi realizada e cuja concretização está consignada ao financiamento das participadas.

### **Aumento de Capital**

Como atrás referido, prevê-se em 2026 a realização do remanescente do capital social, no montante de 8 M€, que foi subscrito no final de 2023, estando esta realização dependente da necessidade de financiamento real das participadas, tal como determinado no despacho que autorizou o mesmo. O montante da realização será integralmente alocado à concessão de suprimentos às participadas, como já referido.

### **Liquidez - Contabilidade Orçamental**

Não obstante a solidez do balanço da Sociedade, as projeções para 2026 apontam para a necessidade de gerar tesouraria suficiente para:

- (i) O pagamento de impostos do exercício num total estimado de 23,5 M€, nomeadamente IRC (18,0 M€), IMI / AIMI (0,8 M€) e outros (4,7 M€);
- (ii) Permitir o investimento em imóveis num total de 18,5 M€ (valor sem as dações em cumprimento), nos quais se incluem aquisições de imóveis em *cash* no montante de 6,0 M€ e investimentos diversos (12,5 M€), dos quais

se apresenta como o mais relevante a empreitada do imóvel sito na Av. José Malhoa, 15, no montante de 5,2 M€;

- (iii) Fazer face ao incremento dos custos de estrutura (FSE`s e Gastos com o Pessoal), fundamentais para garantir a cabal implementação das novas atribuições de interesse público anteriormente referidas, que se prevê irão atingir os 20,1 M€ em 2026, nos quais se inclui 6,1 M€ de empreitadas em imóveis do ESTADO, que não podendo ser capitalizadas nos imóveis serão contabilizadas em FSE`s e terão contrapartida na remuneração de gestão;
- (iv) Financiar a atividade das duas sociedades participadas da ESTAMO (CONSEST e ARS), que se estima virem a ter necessidades de financiamento, por via de suprimentos, no montante global de 15,2 M€ (7,1 M€ para a CONSEST e 8,0 M€ para a ARS); e
- (v) Fazer face ao pagamento do investimento em IT, num total estimado de 1,5 M€, sendo que 1,0 M€ serão financiados por via do PRR – SigPip, projeto já em fase adiantada de implementação.

Dadas as novas atribuições da Sociedade e o concomitante nível de investimento que será necessário realizar no próximo ano, não foi orçamentado o pagamento de dividendos em 2026 (relativos a 2025).

Sintetizando o que atrás ficou dito, em 2026 as projeções vão no sentido de que a estrutura de receita da Sociedade, num total de **244,9 M€**, assente em:

- (i) 58,8 M€ decorrentes de vendas repartidas em (1) 26,8 M€ relativo ao Miguel Bombarda sem geração de *cash*, (2) 31,7 M€ de outras vendas ao mercado em *cash* e (3) 0,3 M€ de recebimentos de vendas passadas a prestações (C.M. Valongo e CM Vila Nova de Famalicão),

- (ii) 52,8 M€ de rendas, compensações e indemnizações por ocupação de imóveis relativos ao próprio ano e 20 M€ de recebimentos extraordinários de dívidas antigas em *cash*;
- (iii) 0,25 M€ de refaturações e outros proveitos no âmbito da atividade corrente;
- (iv) 3 M€ pela remuneração – 5% - correspondente ao produto das operações imobiliárias a realizar no âmbito da gestão do património imobiliário público;
- (v) 15,1 M€ relativos à remuneração fixa da ESTAMO pela atividade por conta do ESTADO e devidamente orçamentada pela ETF no capítulo 60 – Despesas Excepcionais;
- (vi) 50,0 M€ de dações em cumprimento para pagamento do *stock* de dívida;
- (vii) 1,0 M€ de recebimentos no âmbito do financiamento da candidatura do PPR – SigPip, já aprovada;
- (viii) 0,08 M€ de receitas diversas;
- (ix) Recebimento de juros relativos aos suprimentos e outros juros (por exemplo juros de mora), no montante global de 0,8 M€.

No quadro seguinte apresenta-se a receita total estimada para o ano de 2026 por natureza:

Unid: M€

Tipo de Receita	2026
	Orçamentado
Venda de Imóveis	58,8
Rendas / Compensações /Refaturações/ Outros	73,1
Serviços ao ESTADO (Fee de Gestão)	18,1
Dações em Cumprimento	50,0
Empréstimos PRR - SigPip	1,0
Juros de Mora Recebidos + Juros de Suprimentos	0,8
Reembolso de CEDIC's	35,0
Aumento de Capital	8,0
Suprimentos PARPÚBLICA	0,0
<b>Total da Receita</b>	<b>244,9</b>

Do lado da **despesa**, pontificarão:

- (i) 16,5 M€ de FSE's exigidos para assegurar a atividade operacional própria e os serviços prestados no âmbito da gestão do património imobiliário público, nos quais se inclui, entre outros, o processo de inventariação e regularização de imóveis;
- (ii) 3,6 M€ de encargos com pessoal;
- (iii) 68,5 M€ de investimento em imóveis (incluindo 50,0 M€ de dações em cumprimento, 6 M€ para aquisição de imóveis em cash, 12,5 M€ de investimento direto em imóveis e 1,5 M€ de investimento em IT);
- (iv) Adicionalmente, orçamentou-se cerca de 23,5 M€ em impostos, 26,8 M€ em participações financeiras, 35,0 M€ para constituição de CEDIC's, 0,4 M€ de juros e 15,2 M€ de suprimentos concedidos a participadas (CONSEST e ARS), totalizando a despesa o montante de **190,8 M€**, ao qual se acresce o montante da **Reserva MF obrigatória no montante de 4,7 M€**, como se observa no quadro resumo abaixo.

Unid: M€

Tipo de Despesa	2026
	Orçamentado
FSE`s	16,5
Gastos com o Pessoal	3,6
Juros a Suportar	0,4
Investimento em Imóveis	18,5
Investimento em Imóveis (Dações)	50,0
Investimento em IT	1,5
Impostos (incluindo IMT)	23,5
Participações Financeiras	26,8
Constituição de CEDIC`s	35,0
Concessão de Suprimentos	15,2
Pagamento de Dividendos	0,0
Reserva MF D.06.02.03. R1	4,7
<b>Total da Despesa</b>	<b>195,5</b>

A despesa acima apresentada será financiada por receita proveniente das seguintes fontes de financiamento (receita própria, receita PRR, receita proveniente do acionista e receita do ESTADO):

Unid: M€

Tipo de Receita	2026
	Orçamentado
Receita Própria	163,6
Financiamento PRR	1,0
Financiamento Acionista - PARPÚBLICA	8,0
Pagamentos do ESTADO	18,1
<b>Total da Receita</b>	<b>190,8</b>

Como se impõe, a execução orçamental da receita ao longo do ano e as disponibilidades de tesouraria que a mesma permitir gerar, ditarão, atenta a necessidade de equilíbrio, a execução da despesa que, por contrapartida, se fizer.

## CONTEXTO MACROECONÓMICO ATUAL E PERSPETIVAS PARA 2026

O contexto macroeconómico mundial encontra-se muito condicionado por riscos negativos elevados que podem condicionar o crescimento económico no próximo ano, nomeadamente (1) o ressurgimento do protecionismo, com o consequente aumento das barreiras alfandegarias, (2) o ressurgimento de múltiplos conflitos armados, (3) a elevada volatilidade dos mercados financeiros e (4) a possibilidade das taxas de juros se manterem elevadas por um longo período.

Não obstante os riscos acima referidos a OCDE reviu em alta a sua previsão para o crescimento global para 3,2% (versus 2,9% anteriormente). Para 2026, prevê-se um abrandamento para 2,9%. Para este crescimento os EUA contribuirão com 1,8% (anteriormente 1,6%) e a Zona Euro com 1,2% (anteriormente 1,0%).

A França, país cuja situação orçamental é muito frágil, não apresenta perspetivas de estabilidade política para 2026, o que dado o peso do país na zona Euro, provoca muita preocupação nos investidores (o prémio de risco francês ultrapassou o português), podendo ser um fator adicional de risco e pressão sobre a economia europeia.

Relativamente a Portugal, aos riscos externos acima enumerados adicionam-se riscos internos, tais como o comportamento do investimento público crescer a um ritmo inferior ao esperado, assim como a implementação do PRR não ser concretizada ao ritmo pretendido, estando estes dois fatores interligados.

Como fatores positivos podemos enumerar a descida sustentada da inflação e a manutenção do desemprego em níveis baixos. Este fator aliado a níveis de poupança interna elevados poderá fazer com que a procura interna surpreenda e supere as estimativas.

Posto o que atrás se diz, as perspetivas macroeconómicas para 2026, para Portugal, indicam um crescimento do PIB em torno dos 2,2%, fortemente impactado pelo investimento (+5,1%) e pelo consumo interno (2,2%). Com o aumento do protecionismo e aplicação de tarifas, será mais difícil ter as exportações como o motor de crescimento do PIB.

Do ponto de vista da gestão orçamental, no acumulado do ano até agosto, o excedente público ficou em torno de 1,0% do PIB, o que compara com 0,3% em igual período de 2024. O crescimento da receita (8,0%) continua a superar o da despesa (6,1%), destacando-se, no primeiro caso, a receita fiscal e contributiva (que explica cerca de 90% do aumento da receita e é suportada principalmente pelo IRS, o IVA e o ISP) e, no segundo caso, o destaque vai para as despesas com pessoal, transferências correntes e o investimento. Estes dados caucionam a possibilidade de em 2025 se continuar a verificar um excedente orçamental de 0,2%-0,3% do PIB.

A confiança na economia portuguesa e especialmente na capacidade de manter sob controlo as contas públicas é provada pelas subidas de rating do país verificadas nos último dois meses (Fitch elevou o rating de Portugal de A- para A com perspetiva estável e a S&P melhorou-o de A para A+).

Quanto à inflação, segundo o Banco de Portugal, a mesma deverá reduzir-se no biénio 2026-2027 para os 2% e o emprego deverá continuar a aumentar, estabilizando a taxa de desemprego. No que diz respeito à política monetária e não havendo choques externos significativos, as taxas de juro atuais manter-se-ão ao longo de 2026 no que ao ECB diz respeito.

Assim, para 2026 mantém-se o cenário moderadamente otimista, sendo que os maiores riscos são os que seguidamente se enunciam:

- Incremento da guerra tarifária, com impactos imprevisíveis sobre a inflação e sobre o dinamismo das economias exportadoras, especialmente, na Europa, da economia alemã, longe ainda de ultrapassar a crise instalada;
- O risco político nos EUA e na Europa, com os extremos a ganharem força;
- O risco do prolongamento e aprofundamento do conflito militar russo-ucraniano;
- A instabilidade no médio oriente, com a incerteza que se vive na faixa de Gaza, as guerras na Cisjordânia e no Líbano, e o possível escalamento para uma lógica regional, com a intervenção direta do Irão, num verdadeiro combate de “todos contra todos”;
- Relativamente a Portugal, estando o nosso país tão dependente do motor externo para crescer (exportações), o comportamento da economia alemã é fundamental garantir um bom ano de 2026, algo que está longe de estar assegurado.

### **Mercado Imobiliário**

No que diz respeito ao mercado imobiliário, e segundo a Cushman & Wakefield, o investimento imobiliário comercial em Portugal totalizou, no primeiro semestre de 2025, 1.260 milhões de euros, o que reflete um crescimento homólogo de 70%, e representa o melhor desempenho semestral dos últimos cinco anos. Se o ritmo se mantiver, o ano de 2025 poderá superar os níveis de 2024.

A carteira de imóveis da ESTAMO é constituída por uma grande percentagem de escritórios na Grande Lisboa e Grande Porto, pelo que o comportamento deste segmento é core para os resultados da Sociedade, especialmente no que diz respeito às vendas de imobiliário a efetuar e ao impacto nos resultados via imparidades.

O mercado de escritório da Grande Lisboa registou a colocação de 113.840 m<sup>2</sup> de escritórios nos primeiros oito meses do ano, o que corresponde a uma área média de 1.138 m<sup>2</sup>. Embora este volume represente uma redução de 26% face ao período homólogo, continua a refletir níveis de atividade sólidos e uma procura consistente por parte das empresas. Neste mesmo período verificou-se na área da Grande Lisboa a chegada ao mercado de +47.500 m<sup>2</sup> de escritórios, encontrando-se em construção +184.400 m<sup>2</sup> (44% já pré-ocupados). Não obstante esta área nova, continua a verificar-se uma escassez estrutural de oferta de qualidade nesta área geográfica.

No que diz respeito às rendas de escritórios, e por efeito da maior oferta, estabilizaram, especialmente as rendas *prime*, no primeiro semestre do ano, com exceção das rendas da Zona 1 (zona mais central / Baixa) que neste período ainda registaram uma ligeira subida (24€ - 29€), confirmando a maior procura por edifícios de elevada qualidade em localizações centrais.

O mercado de escritório do Grande Porto registou a colocação de 15.630 m<sup>2</sup> de escritórios nos primeiros oito meses do ano, o que corresponde a uma área média de 500 m<sup>2</sup>. Este volume representa uma redução de 64% face ao período homólogo. Apesar de representar o nível mais baixo dos últimos oito anos, este desempenho sublinha a necessidade crescente de espaços de elevada qualidade. Neste mesmo período verificou-se na área da Grande Lisboa a chegada ao mercado de +16.900 m<sup>2</sup> de escritórios, encontrando-se em construção +91.600 m<sup>2</sup> (13% já pré-ocupados).

No que diz respeito às rendas de escritórios no Porto, as mesmas estabilizaram, especialmente as rendas *prime*, no primeiro semestre do ano, mantendo-se na zona 1 (Boavista) nos 17€-21€.

Não obstante o nível atual das rendas de escritórios, as mesmas encontram-se em Lisboa e Porto ainda abaixo da média europeia, mantendo por isso a atratividade.

Podemos resumir as tendências do mercado imobiliário de escritórios em Portugal para os próximos anos nos seguintes cinco *items*:

1. A grande oportunidade do setor de escritórios em Portugal está na renovação e desenvolvimento de nova oferta qualificada, sobretudo em Lisboa, onde a escassez de edifícios modernos, sustentáveis e centrados na experiência do utilizador do espaço, cria espaço para rendas *prime* mais elevadas e valorização sustentada dos ativos;
2. As rendas em Lisboa e Porto comparam positivamente com outras alternativas europeias, o que posiciona o país como um mercado atrativo para investidores internacionais;
3. Utilização de novas tecnologias e de inovação, nomeadamente a utilização da realidade virtual e a inteligência artificial, que permitem melhorar a experiência do cliente, otimizar processos e prever tendências;
4. Apetência por modelos de escritórios híbridos com *layouts* colaborativos e versáteis e crescente uso de *hot desking* e escritórios satélite;
5. Procura por edifícios certificados (por exemplo certificação ESG), que oferecem alto valor de bem-estar, o que justifica prémios de renda e maior liquidez.

Segundo os dados do SIR/Confidencial Imobiliário, o mercado residencial português registou uma dinâmica significativa no primeiro semestre de 2025. O número de imóveis alienados aumentou 19% face ao período homólogo, totalizando 51.600 unidades. Paralelamente, o preço médio por m<sup>2</sup> subiu 13%, atingindo os 3.015€.

Este crescimento foi impulsionado em grande parte pelas garantias públicas do ESTADO, que desempenharam um papel determinante na facilitação do acesso à habitação por parte dos jovens, especialmente nas Grandes Lisboa e Porto. Não

obstante este aumento de atividade, manteve-se o desequilíbrio estrutural, agravado pela escassez de construção nova direcionada para o segmento médio. Esta limitação continua a ser o principal fator de pressão sobre os preços, contribuindo para a valorização contínua dos imóveis residenciais.

Não são ainda mesuráveis os efeitos do último pacote governamental, especialmente os efeitos relativos à baixa de IVA, pelo que há que aguardar pelo menos seis meses para que seja possível concluir sobre as mesmas.

Em resumo, podemos dizer que 2026 não se antevê muito diferente do ano corrente, devendo manter-se o nível de preços do imobiliário, especialmente no que diz respeito aos segmentos residencial e de escritórios, não sendo ainda mensurável, como já referido, o efeito das medidas governamentais para estimular a oferta.

Já a procura manter-se-á elevada nos dois segmentos, até pelo estímulo que a descida dos juros dará às famílias e empresas para se alavancarem.

### **Plano de Atividade Operacional**

#### **a) Arrendamentos / Compensações**

A estratégia financeira da Sociedade baseia-se na manutenção permanente de uma elevada taxa de ocupação da sua carteira própria no segmento do arrendamento não habitacional, conseguindo fazer a rotação de arrendatários sem perdas significativas de proveitos. Assim, do total da área potencialmente disponível para arrendamento (de escritórios) – cerca de 343.000 m<sup>2</sup> em finais de 2024 – apenas 12.426 m<sup>2</sup> (3,6%) se encontram devolutos, na sua maioria por se encontrarem a aguardar trabalhos de renovação/reabilitação, havendo já arrendatários “apalavrados” para a sua ocupação.

Relativamente a 2026 podemos identificar os seguintes impactos significativos no que área de arrendamento diz respeito:

- Considera-se o novo arrendamento do imóvel da Rua Direita do Viso, pela renda mensal de 90.000€, que gerará uma renda anual de 1.080.000€, dado que o imóvel, objeto de uma empreitada de cerca de 9 M€, já terminada, se encontra em condições de receber o arrendatário previsto, a Direção Executiva do SNS;
- Adicionalmente, considera-se o montante anual do arrendamento da Quartel das Donas, em Santarém, à PSP, por um valor de renda mensal de 37.200€, a que corresponde um montante anual de 446.400€;
- Prevê -se, ainda, a entrada de um novo arrendatário no imóvel sito na Av. da República, n.º 16 (antigas instalações do ICNF) durante o primeiro trimestre de 2026, para o que será necessário efetuar obras de *fit in*;
- É, igualmente, expectável a entrada de um novo arrendatário no imóvel sito na Av. Estados Unidos da América, n.º 77 (antigas instalações da ARSLVT) durante o primeiro trimestre de 2026, para o que será também necessário efetuar obras de *fit in*;
- Considera-se o impacto do aumento de rendas e compensações por via da aplicação do Coeficiente de Atualização de Rendas (CAR) e do Índice de Preços no Consumidor (IPC), este último estimado em 2,5% (o CAR ainda não é conhecido, sendo previsível que seja publicado em Portaria durante o mês de outubro);
- É esperado que algumas utilizações de imóveis não tituladas (remuneradas por compensações) sejam formalizadas através da celebração dos respetivos contratos de arrendamento, nomeadamente no caso no caso do imóvel sito na

Rua Rodrigo da Fonseca, n.º 198, cujo inquilino é o Instituto dos Registos e Notariado;

- Pretende-se garantir uma taxa anual de recebimentos em 2026 o mais elevada possível;
- Fruto de uma forte aposta na recuperação de dívidas em atraso, com recurso a formas alternativas de pagamento negociadas com os principais devedores, nomeadamente com o IGFEJ - Instituto de Gestão Financeira e Equipamentos da Justiça, seja por via de dações em pagamentos, pagamentos em *cash* ou acordo de um plano de pagamento a prazo alargado, estima-se, tendo, por isso sido incorporado no respetivo Orçamento, em 2026 pagamentos de dívidas em atraso, em *cash*, no valor de 20 M€ e, por via de dações em cumprimento, no montante de 50 M€ (estes valores para o conjunto dos devedores).

O efeito global dos impactos acima descritos para 2026 é o crescimento do produto das rendas em 4,0%, quando comparado com o valor estimado para final de 2025, e de 2,8% relativamente às compensações. Estes dois impactos resultam num crescimento do produto das rendas e compensações em 3,7%, valor superior ao do crescimento do PIB.

Como se compreende, estando os proveitos da ESTAMO indexados ao CAR e IPC e tendo estes um crescimento superior ao do PIB real, é inevitável que as projeções reflitam essa realidade.

Relativamente aos anos de 2027 e 2028, mantemos os valores para o CAR e IPC aos praticados para 2026, dado que se estima que a inflação se mantenha próxima dos 2,0%-2,5%.

**b) Alienações de Imóveis**

Uma das componentes mais importantes do Volume de Negócios são as alienações de imóveis próprios, que têm garantido ao longo dos anos um fluxo de rendimento e liquidez contínuo e muito importante.

Para o triénio 2026-2028 estima-se a alienação no mercado de um conjunto de imóveis de entre os quais se destacam aqueles cuja venda foi já determinada pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 159/2025, de 23 de outubro, situados em Lisboa, na Av. de Berna, n.º 26 e na Av. Visconde Valmor, n.º 72, bem como a venda do imóvel sito na Av. da República, n.º 79, igualmente em Lisboa e de um conjunto de imóveis granulares / residuais que não geram rendimento e sem potencial construtivo ou que se encontram em geografias não prioritárias.

Quanto aos ativos residuais vendáveis, os mesmos encontram-se fora dos dois grandes centros urbanos (Lisboa e Porto) e, na sua maioria, em localizações de reduzida apetência da procura, tendo conseqüentemente fraca atratividade, desde logo para investidores estrangeiros, o que diminui substancialmente a respetiva liquidez, o que não impedirá que se procurem as melhores condições e oportunidades para a sua colocação em mercado, cumpridas que estejam todas as formalidades legais.

No orçamento das vendas de imóveis não estratégicos), geograficamente disseminados pelo país em 2026, entende-se prudente, mesmo sendo a quase totalidade das vendas da Sociedade realizada sem recurso a mediadores imobiliários, orçamentar-se comissões de mediação no valor de 30 m€.

O impacto das vendas de imóveis próprios, por ano, no triénio 2026-2028, é o que se apresenta abaixo:

Unidade: M€

Montante Vendas de Imóveis	2024	2025	2026	2027	2028
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão
Montante Real	9,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Montante PAO	48,8	50,4	58,5	30,7	10,0
Variação (€)	-39,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Margem Real Vendas (%)	19,4%	6,7%	n.d.	n.d.	n.d.
Margem Vendas PAO (%)	16,9%	16,7%	18,5%	21,6%	25,0%

Como se observa, o volume de vendas no triénio foi estimado em 99,1 M€, sendo que a previsão relativa a 2026 inclui a alienação em espécie do imóvel denominado Hospital Miguel Bombarda, inicialmente previsto integrar o Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE), por contrapartida da aquisição pela Sociedade de Unidades de Participação (UP's) no montante de 26,8 M€, numa operação idêntica à realizada aquando do sub-fundo do FNRE "Cabeço da Bola". No entanto, na presente data não é expectável que tal operação se venha a concretizar (sendo previsível que a alienação do imóvel venha a ser efetuada em *cash*), tendo-se optado por manter a referência à mesma no PAO em virtude da respetiva receita ter sido incluída no Orçamento entregue em julho de 2025, devendo o presente documento estar totalmente alinhado com o orçamento então entregue.

A margem anual das vendas de imóveis foi calculada com base no justo valor dos imóveis apurado no final de 2024, aquando da reavaliação total da carteira de imóveis, estando totalmente compatível com as margens históricas de vendas de imóveis da ESTAMO, como se prova pelo quadro abaixo:

Unidade: M€

Montante Vendas de Imóveis	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Execução	Execução	Execução	Execução	Execução	Execução
Montante Real	20,4	73,8	0,0	10,5	15,0	0,8
Montante PAO	28,0	48,0	40,0	10,0	0,0	34,5
Variação (€)	-7,6	25,8	-40,0	0,5	15,0	-33,8
Margem Real Vendas (%)	4,4%	27,0%	0,0%	37,1%	40,6%	1,3%
Margem Vendas PAO (%)	5,0%	27,5%	22,0%	3,0%	0,0%	42,4%

O montante de vendas estimadas para o triénio 2026-2028 projeta-se que tenha uma margem global de 19,8%, o que representa uma margem global de 17,6 M€, dos quais 18,9% (11,0 M€) dos 58,5 M€ serão vendas a efetuar em 2026.

Esta componente do Volume de Negócios não depende da taxa de crescimento do PIB e é muito volátil pois depende da carteira de imóveis a alienar a cada momento e das condições do mercado imobiliário no momento da venda.

Realizando-se um esforço maior de alienação de imóveis no ano de 2026, é inevitável que o Volume de Negócios para 2027 e 2028 decresça, até porque a carteira de imóveis vendável da ESTAMO é finita e parte está capturada pela Bolsa do IHRU.

A execução deste volume de vendas no triénio é exequível, encontrando-se, no entanto, dependente de autorização nos termos do artigo 33.º do Decreto-Lei n.º 87-A/2025, de 25 de julho, que aprovou o regime de organização e funcionamento do XXV Governo Constitucional.

### **c) Aquisição de Imóveis**

As operações de compra de imóveis continuarão circunscritas a situações pontuais que, caso a caso e em sede própria, se analisarão, sempre de acordo com valores de mercado garantidos pela precedência de avaliações ao justo valor, efetuadas por peritos avaliadores como tal certificados.

Para o efeito acima descrito foram destinados 6 M€, de forma a garantir que, havendo necessidade de aquisição de imóveis por razões de interesse público e racionalidade económica, essas mesmas aquisições são possíveis e não esbarram na inexistência da respetiva orçamentação.

Acrescenta-se, que, podendo no futuro próximo vir a ter expressão relevante, não se incluem no conceito de compra de imóveis os ativos que, fruto de eventuais operações

de permuta e/ou dações em pagamento de dívidas, possam vir a integrar no triénio de 2026-2028 a carteira da Sociedade, ficando essa análise para o capítulo seguinte relativo ao investimento em imóveis.

**d) Investimento em Imóveis**

O investimento total em imóveis, core da atividade da Empresa, para o ano de 2026 encontra-se refletido no quadro resumo abaixo, no qual se inclui um montante para aquisições de imóveis de 6 M€, que já foi objeto de menção no capítulo relativo à compra de imóveis.

Unid: M€

Investimento 2026	2026
	Orçamentado
Aquisição de Imóveis	6,0
Dações em Cumprimento	50,0
Planos Projetos e Fiscalização	1,1
Obras e Empreitadas de Reabilitação e Construção	11,4
<b>Total da Receita</b>	<b>68,5</b>

Como se verifica pela análise do quadro, nesta área e no próximo exercício de 2026 prevê-se um montante de investimento direto em imóveis (projetos, fiscalização e obras /empreitadas), que acrescerá ao valor dos imóveis dele objeto, refletindo-se no respetivo justo valor, na ordem dos 12,5 M€. Para os anos seguintes, 2027 e 2028, o montante de investimento estimado é de 15 M€ para cada ano.

Para o exercício de 2026, as intervenções mais relevantes que se encontram previstas podem ser assim resumidas:

- (i) Empreitada de requalificação do imóvel sito na Av. José Malhoa, n.º 15, em Lisboa, caso sejam concluídas com sucesso as negociações com o Sistema de Segurança Interna (SSI) para essa entidade aí se instalar, e estima-se que

o valor global da empreitada a suportar no triénio 2026-2028 ascenda a cerca de 14,3 M€, distribuindo-se a despesa total da seguinte forma: 5,6 M€ em 2026; 6,9 M€ em 2027 e 1,4 M€ em 2028. (a diferença corresponde a despesa a suportar ainda em 2025);

- (ii) Obras de *fit in* para instalação de novos arrendatários em imóveis que ficarão ou já estão devolutos, tais como os localizados na Av. República, n.º 16, em Lisboa, no montante de 0,8 M€; na Av. Estados Unidos da América, n.º 77, em Lisboa, no montante de 2,4 M€ e na denominada Quinta do Bom Pastor, localizada na Estrada da Buraca, n.º 10, em Lisboa, no montante de 2,2 M€, obras estas essenciais para garantir os proveitos estimados;
- (iii) Obras de requalificação inadiáveis em imóveis já arrendados, no montante de 1,5 M€, nomeadamente 0,5 M€ no imóvel sito na Alameda D. Afonso Henriques, n.º 45, em Lisboa, cujo arrendatário é a Direção-Geral da Saúde (DGS) e 0,6 M€ no imóvel sito da Av. Fontes Pereira de Melo, n.ºs 485, 519, 525 e 529, no Porto, onde se encontram instalados serviços do IMT - Instituto da Mobilidade e dos Transportes Terrestres, I.P. e da ANEPC - Autoridade Nacional de Emergência e Proteção Civil.

No montante de investimento em imóveis estimado para o triénio 2026-2028 inclui-se também um conjunto de intervenções cuja necessidade decorre das vistorias e relatórios produzidos em 2023 e 2024 em imóveis com necessidades estruturais e cujos trabalhos se irão desenvolver nos próximos três anos.

Como já referido, nas situações apontadas de intervenções em imóveis devolutos estão já identificados os futuros destinatários/arrendatários dos imóveis objeto da intervenção, bem como estimados os custos de investimento e o respetivo retorno, constituindo imperativo de bem gerir num calendário virtuoso de investimento em

valorização de ativos próprios que assegure um sequenciado alargamento e diversificação da estrutura da receita.

No que diz respeito ao investimento em imóveis do ESTADO e dado que contabilisticamente não é possível capitalizar o montante investido no próprio imóvel, uma vez que não são propriedade da empresa, esse montante é contabilizado em FSE`s, numa rúbrica específica de empreitadas e obras, sendo a ESTAMO ressarcida desse montante através da remuneração de gestão.

Assim, ao montante orçamentado para o investimento em imóveis da própria ESTAMO deverá ser adicionado o montante de investimento em imóveis propriedade do ESTADO, cujo montante estimado é de 6,1 M€, podendo dar-se como exemplo os seguintes casos: Capela de Santo Amaro, em Lisboa, a Igreja Matriz do Alvito, segunda fase das obras da Igreja de Ponte da Barca, a Igreja de Valença do Minho, as muralhas do Castelo de Moura e a Igreja de São Pedro de Rates, na Póvoa do Varzim. A estes casos de património cultural poderão ser adicionados imóveis como a Vila Paulo ou o imóvel do Pau da Bandeira.

**e) Investimento em IT**

Durante o ano de 2025 foi possível evoluir muito positivamente na implementação do novo sistema de gestão de imóveis, (denominado de REM), tendo-se cumprido quase integralmente com o cronograma de implementação do projeto, o que permitiu que as carteiras da ESTAMO e da CONSEST já tenham sido carregadas, assim como um conjunto de aproximadamente 4.100 imóveis do ESTADO.

Partindo da aplicação de gestão de imóveis REM, já em plena utilização para as carteiras de imóveis da ESTAMO e CONSEST, serão implementados desenvolvimentos técnicos e funcionais que possibilitarão a sua utilização no âmbito do negócio imobiliário do

ESTADO. São esses custos que estão expressos na rúbrica de software de gestão imobiliária do quadro que abaixo se apresenta. Estes desenvolvimentos serão efetuados na plataforma SigPip.

A divisão do investimento em IT para o ano de 2026 é a que se apresenta no quadro abaixo:

Unid: M€

Investimento Ativos Tangíveis e Intangíveis 2026	2026
	Orçamentado
Software de Gestão Imobiliária	1,05
Aquisição de Mobiliário	0,01
Aquisição de Material Informático (hardware)	0,02
<b>Total do Investimento</b>	<b>1,07</b>

Estão já em curso no âmbito do projeto SigPip, dois procedimentos concursais, a saber:

- Procedimento I – Expansão e desenvolvimento da aplicação atual para acomodar as necessidades da gestão de imóveis do ESTADO e incremento das valências atualmente disponíveis;
- Procedimento II - Contratação de equipas externas especializadas no tratamento de informação e inserção no sistema de informação cadastral de imóveis, que permitirão atingir os 60.000 imóveis com processo criado no sistema de gestão de imóveis, incluindo a informação mínima e indispensável (registo predial, matriz predial e geolocalização, imagem e limites geométricos).

Para estes dois procedimentos estão orçamentados 1,05 M€ divididos entre 0,2 M€ para o primeiro e 0,85 M€ para o segundo. Este investimento será efetuado integralmente através de financiamento PRR, sendo que o procedimento II já se encontra em fase de análise de propostas.

Considerando o recrutamento de novos colaboradores previsto neste documento e que será escalpelizado no capítulo dos custos com recursos humanos, foi orçamentado, em 2026, 30 m€ para aquisição de material informático e ativos corpóreos.

Os custos da internalização dos serviços de IT serão suportados parcialmente ainda em 2025, sendo quase integralmente contabilizados em gastos do exercício e já devidamente considerados em FSE`s tanto no ano corrente como no próximo ano e seguinte.

Apresentamos abaixo os montantes estimados para algumas das rubricas de gastos relacionados com a internalização do IT:

unidade: euros

Gastos de IT	2025	2026	2027
Primavera	82 000	82 000	84 050
Filedoc	5 500	2 350	2 409
Alojamento Cloud	7 380	83 640	85 731
Comunicações	2 000	30 750	31 519
Segurança	46 445	9 840	10 086
Serviços Geridos	97 170	146 370	150 029
Outros Serviços	15 000	25 151	25 780
<b>Total</b>	<b>255 495</b>	<b>380 101</b>	<b>389 604</b>

#### f) **EBITDA**

Apresentamos de seguida o quadro comparativo do EBITDA da Sociedade para o triénio 2026-2028 e a sua comparação com a estimativa para 2025.

unidade: euros

	2028	2027	2026	2025	2024	2026/2025	
	Previsão	Previsão	Previsão	Estimativa	Execução	Valor	%
<b>EBITDA</b>	54 886 183,39	54 243 092,98	55 256 787,74	42 127 653,91	53 630 146,00	13 129 133,83	23,8%

Da análise da tabela acima apresentada podemos retirar as seguintes conclusões:

- A primeira e mais relevante conclusão é que o EBITDA projetado para 2026 é superior ao estimado para 2025, em 13,1 M€ ou 23,8%;

- Esse incremento é explicado em grande medida pelo crescimento projetado para as vendas e respetiva margem, cujo comportamento permite anular o efeito do aumento dos custos de estrutura (FSE's e Gastos com o Pessoal);
- Para os anos de 2027 e 2028, verifica-se um decréscimo marginal do EBITDA, explicado pela redução da margem das vendas e do aumento dos custos de estrutura.

Tendo em consideração a elevada volatilidade das vendas e da sua margem deverá ser efetuada uma análise ao EBITDA ajustado por esse fator, adicionado de um outro que se consubstancia no facto de desde 2021 o EBITDA da sociedade ter passado a estar impactado negativamente com a imparização integral dos valores de juros de mora e indemnizações cobrados sobre o stock de dívida em incumprimento, algo que é totalmente compensado pela rúbrica de juros a receber no que diz respeito ao resultado líquido, mas não a este indicador.

Assim, deveremos analisar o EBITDA deduzido dos efeitos que distorcem a análise temporal, e já acima escalpelizados, o que é efetuado no quadro abaixo reproduzido:

	Unidade: euros					Unidade: euros			
	2028 Previsão	2027 Previsão	2026 Previsão	2025 Estimativa	2024 Execução	2026/2025		2025/2019	
						Valor	%	Valor	%
<b>EBITDA</b>	<b>54 886 183,39</b>	<b>54 243 092,98</b>	<b>55 256 787,74</b>	<b>42 127 653,91</b>	<b>53 630 146,00</b>	<b>13 129 133,83</b>	<b>31,2%</b>	<b>-33 931 854,33</b>	<b>-44,6%</b>
(a) Variações de JV e Reforços/Reversões de imparidade em inventários	0,00	0,00	0,00	0,00	8 017 469,79	0,00	-	-15 998 526,11	-100,0%
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>54 886 183,39</b>	<b>54 243 092,98</b>	<b>55 256 787,74</b>	<b>42 127 653,91</b>	<b>45 612 676,21</b>	<b>13 129 133,83</b>	<b>31,2%</b>	<b>-17 933 328,22</b>	<b>-29,9%</b>
(b) Efeito Vendas	2 500 000,00	6 623 164,80	11 032 772,29	140 492,59	1 774 119,46	10 892 279,70	-	-19 747 287,75	-99,3%
<b>EBITDA ajustado s/ Vendas</b>	<b>52 386 183,39</b>	<b>47 619 928,18</b>	<b>44 224 015,45</b>	<b>41 987 161,32</b>	<b>43 838 556,75</b>	<b>2 236 854,13</b>	<b>5,3%</b>	<b>1 813 959,53</b>	<b>4,5%</b>
(c) Efeito Imparidades Clientes e Provisões	-6 515 000,00	-6 515 000,00	-6 525 367,81	-7 033 383,96	-4 279 856,79	508 016,15	-	-6 564 751,92	1400,8%
<b>EBITDA ajustado s/ Vendas e Efeito de Imparidades e Provisões</b>	<b>58 901 183,39</b>	<b>54 134 928,18</b>	<b>50 749 383,26</b>	<b>49 020 545,28</b>	<b>48 118 413,54</b>	<b>1 728 837,98</b>	<b>3,5%</b>	<b>8 378 711,45</b>	<b>20,6%</b>

O EBITDA ajustado de imparidades, justo valor e margem das vendas, projetado para 2026, é superior ao estimado para 2025 em 1,7 M€ ou +3,5%, explicado em grande

medida pelo crescimento dos proveitos da sociedade acima dos seus custos, especialmente os custos de estrutura.

**f) Imparidades e Justo Valor**

No período de 2010 a 2016 a carteira de imóveis da ESTAMO sofreu um incremento de imparidades e de reduções de justo valor no montante acumulado de 193,9 M€.

De 2017 até finais de 2024, com o sector imobiliário vivenciando momentos muito positivos quase ininterruptamente, foi possível reverter parte das imparidades anteriormente suportadas e beneficiar de incrementos de justo valor no montante global de 66,3 M€, colocando o stock de imparidades em imóveis no final do ano de 2024 em 62,6 M€.

Refira-se que a ESTAMO reavalia anualmente toda a sua carteira de imóveis, tanto a registada em Mercadorias / Inventários como a registada em Propriedades de Investimento. Essa reavaliação é efetuada por entidades independentes e devidamente credenciadas e de acordo com critérios internacionalmente aceites.

unidade: euros

	2026	2025	2024	2023	2022
<b>Carteira</b>	<b>901 946 415,08 €</b>	<b>880 913 127,79 €</b>	<b>870 323 534,23 €</b>	<b>870 865 792,44 €</b>	<b>862 955 147,80 €</b>
Inventários	773 390 402,50 €	752 357 115,21 €	740 945 934,23 €	741 488 192,44 €	735 152 147,80 €
Propriedades de Investimento	128 556 012,58 €	128 556 012,58 €	129 377 600,00 €	129 377 600,00 €	127 803 000,00 €
<b>Imparidades/variações Justo valor do exercício</b>	<b>0,00 €</b>	<b>0,00 €</b>	<b>8 017 469,79 €</b>	<b>7 439 270,42 €</b>	<b>16 100 494,75 €</b>
Ajustamentos de inventários (perdas / reversões)	0,00 €	0,00 €	8 923 869,79 €	6 198 647,16 €	4 836 555,75 €
Aumentos / Reduções de justo valor	0,00 €	0,00 €	-906 400,00 €	1 240 623,26 €	11 263 939,00 €
<b>%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,87%</b>

O quadro *supra* apresenta os valores de balanço da carteira de imóveis (Inventários e Propriedades de Investimento) da ESTAMO ao longo do período de 2022 a 2026, com os respetivos impactos anuais nas imparidades/justo valor (aumentos/reversões),

considerando para os anos de 2025 e 2026 esses efeitos nulos, por impossibilidade de os estimar a esta data, como se refere abaixo.

Em contrapartida e resultado das mesmas (re)avaliações, o potencial de valorização latente dos imóveis contabilizados na conta de inventários da Sociedade à mesma data, senão diminuído, entretanto por efeito da destinação de imóveis do respetivo balanço a programas que não relevam o respetivo *highest and best use*, era de 131,4 M€, no final de 2024, refletindo a soma das diferenças positivas entre os valores de avaliação de mercado de cada imóvel e os respetivos valores contabilísticos.

O contexto atual de elevada volatilidade económica tornam qualquer exercício de previsão neste domínio em mera futurologia, pelo que se chama à atenção para o facto de que, à semelhança do que se vem fazendo em anteriores exercícios, não se estimarem quaisquer eventuais efeitos decorrentes das reavaliações de imóveis a efetuar no final do presente exercício de 2025, nem no exercício de 2026, dada a impossibilidade de prever, objetivamente, os impactos positivos e negativos a que tais reavaliações poderão dar origem. Todavia, é natural que em função dos fatores para que supra se alertou – conjuntura económica – as (re)avaliações a efetuar no final do presente exercício e nos subsequentes possam impactar com materialidade nas estimativas e projeções de resultados que ora se apresentam.

Para o ano de 2025 prevemos um crescimento da carteira de imóveis, nomeadamente dos Inventários / Mercadorias, por via da entrada dos imóveis provenientes de dações em cumprimento (50,0 M€), da aquisição e do investimento capitalizável (cerca de 12,5 M€) a realizar nesse ano, deduzido do custo das vendas.

**g) Participações Financeiras**

O Estado, através do Decreto-lei n.º 94/2019, de 16 de julho, aprovou o plano de reabilitação de património público para arrendamento acessível, no qual também foi estabelecida a lista de imóveis a integrar o FNRE – Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado, que incluiu vários imóveis pertencentes à ESTAMO. De entre esses encontravam-se os imóveis denominados de Cabeço da Bola e Hospital Miguel Bombarda, ambos em Lisboa.

Em novembro de 2022 a ESTAMO concretizou a alienação do imóvel denominado de Cabeço da Bola a um Fundo, gerido pela Fundiestamo, o FNRE – Cabeço da Bola, tendo essa alienação sido efetuada em espécie, isto, é por contrapartida da aquisição por esta Sociedade de unidades de participação (“UP`s”) do referido Fundo pelo valor de 15 M€. Esta operação foi registada em Participações Financeiras, sendo o mesmo objeto de eventual registo de imparidade sempre que o justo valor (valor da UP publicado no site da CMVM) for inferior ao valor contabilístico / aquisição. Não se estimou qualquer impacto ou registo de imparidade por via da mensuração deste ativo ao justo valor no ano de 2026 ou seguintes, decisão caucionada pelo facto do valor da UP ser na data do final do primeiro semestre de 2025 gerador de uma mais-valia potencial de 0,4 M€.

Aquando da elaboração do Orçamento para 2026 e em articulação com a Fundiestamo, dado que não havia então conhecimento que o imóvel seria objeto de outra utilização e estando a operação prevista em diploma legal, foi decidido mantê-la, por uma questão de prudência, no plano e orçamento da ESTAMO e da Fundiestamo para 2026.

Ainda na sua carteira de participações financeiras e na sequência da reestruturação societária da ESTAMO, conforme descrita na Introdução, que foi concluída no final do ano transato, a sociedade passou a ser acionista única e consequentemente responsável pelo financiamento das suas duas novas participadas: CONSEST e ARS.

Neste contexto, estima-se que em 2026 seja necessário despende 15,2 M€ em suprimentos assim repartidos pelas duas Sociedades e tempo:

unidade: euros

Suprimentos a Conceder	2026	2026	2026	2026	2026
	Previsão	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre
Consest	7 164 877,69	1 797 957,15	1 797 957,15	1 797 957,15	1 797 957,15
Arco Ribeirinho	8 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
<b>Total dos Suprimentos</b>	<b>15 164 877,69</b>	<b>3 797 957,15</b>	<b>3 797 957,15</b>	<b>3 797 957,15</b>	<b>3 797 957,15</b>

Para 2027 e 2028 considerámos uma necessidade adicional de 16 M€ de suprimentos em cada ano para o conjunto das duas Sociedades e foi utilizada uma TANB para os financiamentos acima apresentados de 5,8% para o período de 2026 e 4,0% para os anos de 2027 e 2028.

O impacto em proveitos financeiros da ESTAMO da concessão dos suprimentos em 2026 é de 0,5 M€, de acordo com o quadro abaixo:

unidade: euros

Juros Suprimentos	2026	2026	2026	2026	2026
	Previsão	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre
Consest	-	40 730,47	130 508,16	275 356,02	475 274,69
Arco Ribeirinho	-	-	-	-	-
<b>Total dos Juros Suprimentos</b>	<b>-</b>	<b>40 730,47</b>	<b>130 508,16</b>	<b>275 356,02</b>	<b>475 274,69</b>

Em consonância com o que se disse anteriormente, os encargos financeiros a suportar pela Sociedade durante 2026 relativos a suprimentos serão nulos, à semelhança do que aconteceu nos exercícios de 2024 e 2025 dado que, para fazer face à sua despesa e principalmente às necessidades de financiamento do investimento da ARS, a ESTAMO não terá necessidade de recorrer ao acionista, até porque poderá, como vimos, recorrer à realização do aumento de capital subscrito até ao montante de 8 M€.

## h) Despesas com a Frota

Apresenta-se, de seguida, o quadro relativo às estimativas de gastos associados à frota em 2026, por comparação com estimativa para 2025:

Unidade: euros

	2026	2025	2024	2026/2025	
	Orçamento	Estimativa	Execução	Valor	%
<b>Gastos com a frota automóvel* (€)</b>	72 175,42	61 217,76	56 925,85	10 957,66	18%
<b>N.º de Veículos</b>	5	5	5	0	0

(a) Os gastos associados à frota incluem: rendas/amortizações, inspeções, seguros, portagens, combustíveis e/ou electricidade, manutenção, reparação, pneumáticos, taxas e impostos

A frota automóvel da ESTAMO é à data de elaboração deste documento constituída por 4 viaturas, sendo 2 viaturas operacionais e 2 não operacionais.

O total dos gastos com a frota automóvel estimado para 2025 é de 61.218€ e inclui as depreciações das rendas dos contratos de aluguer operacional de veículos, os gastos com fornecimentos e serviços externos associados à frota automóvel, bem como os impostos com viaturas (IUC) e custos de recondicionamento.

Em 2025, a ESTAMO teve necessidade de celebrar novos contratos de aluguer operacional de veículos para as viaturas dos membros do Conselho de Administração, por motivo de caducidade dos contratos então existentes.

A fundamentação da necessidade destas locações, e respetiva análise custo benefício, assim como os respetivos gastos, foram entregues no âmbito da submissão do PAO 2025-2027, tendo o pedido sido aprovado.

*No âmbito do procedimento realizado para aquisição das novas viaturas e porque tanto anterior como, até à data, o novo Conselho de Administração da ESTAMO foi e é constituído por somente dois Administradores executivos, (sendo 2 executivos) pelo que optou-se por não contratualizar a terceira viatura, até que, eventualmente o terceiro administrador executivo seja nomeado, algo que se estima que possa ocorrer ainda em 2025.*

A frota automóvel da ESTAMO é integralmente constituída por viaturas usadas ao abrigo de contratos de Aluguer de Longa Duração (ALD / Renting), sendo duas viaturas, as atribuídas aos Administradores, para uso pessoal e profissional e as restantes duas viaturas, operacionais para uso de toda a equipa da ESTAMO no âmbito da sua atividade.

Porque a entrega das viaturas teve de ser concretizada antes da receção das novas foi necessário recorrer a um aluguer de curta duração, algo que também está incorporado no valor da despesa da frota para 2025.

O contrato de uma das viaturas operacionais terminou em setembro de 2025, tendo o pedido para a sua renovação sido incluído no âmbito do PAO 2025-2027, tal como no caso das viaturas não operacionais, tendo a sua substituição sido concretizada em setembro de 2025.

O contrato da segunda viatura operacional foi celebrado em junho de 2023, após a aprovação do PAO 2023, no âmbito do qual foi autorizada a sua aquisição por um período de 4 anos, pelo que o contrato só terminará em junho de 2027.

A ESTAMO considera que a frota atual está ajustada para fazer face ao seu crescimento de negócios e especialmente à dispersão geográfica dos imóveis que gere, seja da sua carteira própria como por conta do ESTADO, **pelo que aqui se propõe manter a atual frota automóvel de 5 viaturas (2 operacionais e 3 não operacionais).**

O aumento projetado dos custos com a frota de 2025 para 2026, explica-se da seguinte forma:

- O valor projetado para 2026 inclui o aumento dos valores das rendas dos novos contratos celebrados, inevitavelmente superiores às praticadas há 4/5 anos;

- A projeção para 2026 considera que se esgotarão os plafonds legais das viaturas não operacionais, no que diz respeito a combustíveis e portagens, o que nem sempre acontece, pelo que o valor orçamentado poderá a estar sobrestimado, representando, no entanto, a situação limite de gastos possíveis.

**i) Fornecimentos e Serviços de Terceiros (FSE`s)**

Na análise da rubrica, importa distinguir os FSE's gerados pela atividade operacional corrente (FSE's Operacionais) e os que, tendo contrapartida direta na receita, decorrem do envolvimento da Sociedade nas tarefas que lhe foram atribuídas pelo ESTADO e nas quais se inclui, mas não exclusivamente, o projeto de inventariação e regularização de imóveis do Estado (FSE's extraordinários), que devem ter uma análise em separado.

Dito de uma outra forma: o substancial alargamento do âmbito de atuação da empresa, que a levou a compaginar a gestão dos seus ativos próprios com as obrigações que assumiu em nome e por conta do ESTADO, obrigaria sempre, também por opção estratégica, a um significativo aumento dos FSE's, assim evitando um crescimento superior dos recursos humanos contratados.

A análise desta variável será efetuada separando os montantes alocados à atividade própria dos montantes relativos à atividade por conta do ESTADO, até porque essa será objeto de compensação por via da remuneração *de gestão* definido no decreto-lei de capacitação.

Fazemos notar que essa divisão de custos não é fácil ou pacífica, dado que há despesa que é transversal e afeta as duas áreas de atividade, não sendo facilmente divisível. Falamos por exemplo dos custos relativos à organização interna (procedimentos, carreiras, sistemas de informação e IT diverso, etc). Optámos por, nesses casos e para

efeitos deste documento, incluir esses custos nos FSE`s da atividade de Gestão de Património Imobiliário Próprio, sendo que integrará o cálculo da remuneração de gestão na alocação devida à atividade de Gestão de Património Imobiliário Público.

Apresentamos de seguida o total dos FSE`s previstos para 2026 e a respetiva subdivisão entre as duas áreas de negócio:

unidade: euros

FSE`s	2026	2025	2024	2026/2025	
	Orçamento	Estimativa	Execução	Valor	%
FSE Correntes - Negócio Próprio	3 775 000	3 038 000	2 777 836	737 000	24%
FSEs - Serviços ao Estado (+)	12 331 500	3 368 000	1 111 787	8 963 500	266%
<b>FSE`s Totais</b>	<b>16 106 500</b>	<b>6 406 000</b>	<b>3 889 624</b>	<b>9 700 500</b>	<b>438%</b>

### **FSE`s - Gestão de património imobiliário próprio**

Comparando o nível de FSE`s relativos à atividade de Gestão de Património Imobiliário Próprio suportado em 2024, primeiro ano económico completo com as atribuições de gestão por conta do ESTADO, com o valor estimado para 2025, verifica-se um incremento de 9,3% ou 0,26 M€, totalmente explicado pelo aumento dos custos não atribuíveis diretamente ao ESTADO como por exemplo custos de IT (aplicações, software, etc).

Analisando a variável orçamentada para 2026 e comparando-a com a estimativa para 2025 podemos constatar que prevê um aumento de 0,8 M€ que é explicado da seguinte forma:

unidade: euros

<b>FSE's</b>	<b>Montantes (€)</b>
<b>FSEs Correntes 2026 - Orçamento</b>	<b>3 775 000</b>
FSEs - Custo Recorrente Sistema de IT	500 000
FSEs - Serviços Partilhados (-)	- 175 000
FSEs - Avaliações (-)	- 35 000
FSEs - Seguro Multiriscos (-)	17 500
FSEs - Segurança e Vigilância (-)	250 000
FSEs - Energia (-)	21 500
FSEs - Manutenção e Conservação (-)	158 000
<b>FSEs Correntes 2025 - Estimativa</b>	<b>3 038 000</b>

Gostaríamos de tecer as seguintes considerações relativamente ao conteúdo do quadro explicativo acima enviado:

- Com a denúncia do acordo de recursos partilhados pela PARPÚBLICA no início de 2025, inclusive os relacionados com o IT, houve a necessidade da ESTAMO preparar toda a infraestrutura necessária à separação do domínio da PARPÚBLICA, o que implica em 2025 e implicará a partir de 2026 a assunção de toda uma panóplia de custos que antes não eram suportados pela sociedade;
- Fazemos notar que no passado as aplicações utilizadas pela ESTAMO estavam alojadas no domínio da PARPÚBLICA, algo que agora tem de ser alterado até final de 2025, pelo que estes custos adicionais são inevitáveis e fundamentais para garantir a continuidade de negócio da sociedade;
- Como impacto positivo temos a poupança gerada pela denúncia do contrato de recursos partilhados, pois a ESTAMO deixará de suportar esse custo desde: (1) maio no caso dos recursos humanos e área financeira; (2) junho relativamente às áreas de compras, jurídica e reporte e (3) IT no final de dezembro;

- Têm de ser considerados os potenciais aumentos de custo dos serviços para o ano de 2026, sendo que um dos mais assinaláveis é o custo do seguro multirrisco, que por uma questão de avaliação de risco por parte da Seguradora tem sofrido aumentos anuais, tanto por via do prémio como da atualização dos valores seguros dos imóveis;
- Também os custos de energia e água estimamos que poderão sofrer um incremento;

Fazemos notar que, estando previsto um montante elevado de dações em cumprimento no ano de 2026, teremos de orçamentar também os custos adicionais que as mesmas implicarão. Numa regra simples, é exetável que por cada 1 M€ de imóveis adicionais sejam suportados custos adicionais (limpeza, desmatações, segurança, energia, IMI, etc.) de 0,25% a 0,5% dependendo da sua tipologia. Considerando que se prevê receber 50,0 M€ de imóveis em dação, é exetável que se suportem numa base anual custos, entre 125m€ e os 250m€

### **FSE`s – Gestão de património imobiliário público**

Esta componente dos FSE`s, como já foi anteriormente referido, foi estimada com base no histórico recente (dois anos de dados) de operacionalização na ESTAMO das novas funções e na execução do orçamento da ETF nos anos anteriores.

Comparando o nível de FSE`s relativos ao negócio por conta do ESTADO suportado em 2024 com o valor estimado para 2025, verifica-se um incremento de 206% ou 2,3 M€, explicado pelo (1) aumento dos custos relacionados com a regularização de imóveis e (2) aumento significativo das intervenções em imóveis do ESTADO, tanto de obras de manutenção como empreitadas.

Analisando a variável orçamentada para 2026 e comparando-a com a estimativa para 2025 podemos constatar que se prevê um aumento de 8,9 M€, montante substancial e que tem o seguinte racional:

- Previsão de aumento de empreitadas em montante e em número de intervenção estrutural em imóveis do ESTADO, tal como se descreveu no capítulo dedicado ao investimento em imóveis, perfazendo o mesmo um montante global de 6,1 M€. Dado que os imóveis não são da ESTAMO este investimento não pode ser capitalizado nos respetivos imóveis, tendo de ser contabilizados como custo do exercício;
- Com a receção dos imóveis, anteriormente geridos pelas UGP`s integradas nas Secretarias Gerais de vários Ministérios, já extintas ou a extinguir, são transferidos de uma forma indireta os custos com eles associados, tanto no que diz respeito a consumos (limpeza, água, luz e vigilância, entre outros) como à manutenção preventiva e corretiva. Assim, é expetável que a ESTAMO suporte por conta do ESTADO um montante adicional de custos das tipologias acima referidas, que estimamos em 1,9 M€;
- Também se incluíram os custos relativos ao Procedimento II do projeto SigPip, que, embora financiado integralmente por fundos PRR, verá os seus custos (0,9 M€) refletidos em FSE`s.

A ESTAMO será ressarcida de todos os montantes suportados em nome e por conta do ESTADO através ou da remuneração de gestão (por exemplo empreitadas em imóveis do ESTADO) ou através dos montantes recebidos por via da distribuição dos 5% sobre as operações imobiliárias públicas, (custos recorrentes) pelo que estes custos não afetam a demonstração de resultados da sociedade. A remuneração de gestão é

recebida de uma só vez anualmente e os 5% são recebidos mensalmente sempre que a repartição dos valores recebidos é efetuada pela própria ESTAMO.

Para os anos seguintes (2027 e 2028) orçamentamos um incremento de 2,5% em cada um dos anos e relativamente ao ano anterior.

### **Despesas de Deslocação e Estadas**

Relativamente às despesas com deslocações e estadas, as projeções para 2026 apontam para 15,00 m€, valor igual ao estimado para o exercício em curso.

Sublinha-se que semelhante montante, dada a dispersão geográfica – Continente e Ilhas – dos ativos da Sociedade, e das novas atribuições da ESTAMO, onde poderá existir necessidade de deslocações ao estrangeiro, constitui uma verba notoriamente baixa para fazer face às inúmeras deslocações decorrentes da necessidade de receção de imóveis, acompanhamento de trabalhos de reparação e reabilitação e/ou reuniões com entidades públicas da área em que os mesmos se encontram, atenta a necessidade de tais intervenções ou até mesmo, em alguns casos, a sua venda futura, assim como para acomodar alguns custos relativos a trabalhos a realizar no âmbito das novas funções.

Bastará ter presente o conjunto de obrigações emergentes da celebração dos contratos de empreitada atrás referidos, com necessidade de acompanhamento de obras, ou a administração e gestão de imóveis próprios e dos que venham a ser transmitidos pelo ESTADO, para que se alcance a bondade e razoabilidade do aqui previsto.

### **Estudos, Pareceres, Projetos e Consultoria**

Está previsto um montante de 1,7 M€ nas rubricas de Estudos, Pareceres, Projetos e Consultoria, o que representa um aumento relativamente aos 0,8 M€ previstos para

2025. Este incremento reflete a necessidades adicional do negócio por conta do ESTADO nas seguintes componentes:

- Com o aumento do número de empreitadas em imóveis do ESTADO será necessário contratar serviços especializados de projeto arquitetónico e de engenharia, entre outros;
- Haverá necessidade de aumentar o patrocínio jurídico para fazer face a eventual da litigância, produto do aumento da atividade e negócio imobiliário;
- Estima-se a eventual necessidade de contratar consultoria externa para apoiar em área de organização interna.

#### j) ROA e ROE – Retorno dos Ativos e Retorno dos Capitais Próprios

Aqui chegados, analisemos os impactos da estratégia financeira aqui apresentada na “bottom line”, isto é, nos resultados da Sociedade no triénio 2026-2028 e no ROE (“Return on Equity”) e ROA (“Return on Assets”)

Unidade: 10<sup>3</sup> euros

ROA *	2025	2026	2027	2028	2026/2027	
	Previsão	Estimativa	Estimativa	Estimativa	Valor	%
<b>Resultado Líquido</b>	31 595,94	40 972,95	40 478,70	40 862,64	9 377,00	27%
<b>Ativo</b>	1 331 535,91	1 362 556,76	1 405 833,04	1 445 344,05	31 020,85	3%
<b>% ROA</b>	2,4%	3,0%	2,9%	2,8%	0,6%	15%

\* Calculado como média de 2 Anos

Unidade: 10<sup>3</sup> euros

ROE *	2025	2026	2027	2028	2026/2027	
	Previsão	Estimativa	Estimativa	Estimativa	Valor	%
<b>Resultado Líquido</b>	31 595,94	40 972,95	40 478,70	40 862,64	9 377,00	27%
<b>Capital Próprio</b>	1 287 746,61	1 328 031,06	1 372 834,09	1 413 686,44	40 284,45	3%
<b>% ROE</b>	2,5%	3,1%	2,9%	2,9%	0,6%	20%

\* Calculado como média de 2 Anos

Como se verifica, os ROE e ROA para o ano de 2026, comparativamente com a estimativa para 2025 (+0,6% e +0,6% respetivamente), sofrem um incremento relevante que pode ser explicado da seguinte forma:

- **ROE** – O resultado líquido da Sociedade é projetado que aumente +30% de 2025 para 2026 (31,6 M€ para 40,9 M€), um incremento maior do que a média do capital próprio por via da incorporação do resultado do ano anterior 43,5 M€, isto é, +3% (2024), e do próprio ano, fazendo com que o rácio aumente. O maior contributo para o aumento do resultado é proveniente das vendas de ativos imobiliários, que são irrepetíveis. Nos anos seguintes, o ROE sofre uma ligeira erosão (3,1% para 2,9%) explicada pela (1) necessidade de continuar a qualificar a sociedade em recursos humanos e pelo conseqüente aumento dos Gastos com o Pessoal e (2) pelo menor contributo da margem das vendas. Faz-se notar que o aumento exponencial da carteira de participações financeiras por via do aumento de capital em espécie, sem correspondência direta e imediata nos proveitos (essas participações estão em fase de investimento sem retorno imediato), irão penalizar o ROE no curto prazo, sendo que se estima uma recuperação desse indicador no médio prazo, isto é, quando o investimento agora realizado impactar positivamente nos resultados dessas Sociedades. **De qualquer forma, há um incremento no ROE quando comparamos este indicador no início do período (2025) e no fim do mesmo (2028);**
- **ROA** – Também no caso deste indicador verifica-se um incremento de 2025 para 2026 e uma redução nos anos seguintes (+0,6% de 2025 para 2026, -0,2% de 2026 para 2027 e -0,1% em 2028) à semelhança do ROE. A explicação para o comportamento deste rácio é basicamente a mesma que a do ROE no que ao numerador diz respeito. Considerando que o resultado cresce a um ritmo inferior ou estagna em 2027 e 2028 e o denominador mantém a sua trajetória normal, o rácio sofre uma ligeira erosão. **De qualquer forma, há um incremento no ROA**

quando comparamos este indicador no início do período (2025) e no fim do mesmo (2028);

**k) Prazo Médio de Pagamentos**

Relativamente ao prazo médio de pagamentos (PMP), as estimativas apontam para que o mesmo seja de apenas 25 dias no final do presente exercício e se mantenha no exercício de 2026 conforme as projeções que ora se apresentam:

**Prazo Médio de Pagamento**

PMP	Execução	Estimativa	Previsão	Variação 2026/2025	
	2024	2025	2026	Dias	%
<b>Prazo (dias)</b>	23	25	25	0	9%

**l) Rácio de Eficiência Operacional (ROE)**

Recorde-se que, em 2019, tendo em conta que o rácio de eficiência se revelava, atento o peso das vendas na atividade da Sociedade, manifestamente desadequado à mensuração do respetivo desempenho, com a aprovação do PAO daquele exercício (PAO2019) foi aprovado o novo rácio de mensuração da eficiência operacional da Sociedade, traduzido na seguinte fórmula:

$$GO_{\text{corrigido}} = \frac{(Gastos de Pessoal) + (FSE - FSE_{\text{refaturados}})}{\text{---}}$$

$$VN_{\text{corrigido}} = (Vendas - CMVMC) + (Rendas e Compensações)$$

Nos termos da respetiva aprovação, a fórmula *suprarreferida* foi utilizada para mensuração do ratio de eficiência operacional nos anos subsequentes à sua aprovação,

isto é, nos anos de 2019 a 2023, ultrapassando-se há já 3 anos o prazo mínimo estabelecido na aprovação. (aprovação em anexo a este documento).

Utilizando-se o rácio aprovado pela Tutela em 2019, o rácio de eficiência da ESTAMO tem o comportamento abaixo apresentado para o período em análise:

unidade: euros

Descrição	2026	2025	2024
	Orçamentado	Estimado	Real
(1) FSE	16 106 500,00	6 406 000,00	3 889 623,53
<i>(a) Refaturados</i>	<i>- 12 581 500,00</i>	<i>- 3 618 000,00</i>	<i>- 1 480 943,19</i>
(2) Gastos com o pessoal	3 057 101,30	2 131 099,76	1 619 149,69
<b>(3) Gastos Operacionais (1) + (2) - (a)</b>	<b>6 582 101,30</b>	<b>4 919 099,76</b>	<b>4 027 830,03</b>
<b>(4) Serviços prestados + Compensações + Margem das Vendas (SP+C+M)</b>	<b>70 189 861,62</b>	<b>50 945 319,75</b>	<b>54 306 196,76</b>
Rendas + Outros	45 906 603,16	38 136 364,16	39 897 873,54
Compensações	12 776 792,89	12 469 693,77	12 554 666,96
Margem Serviços do Estado	473 693,28	198 769,23	79 536,80
Margem Vendas	11 032 772,29	140 492,59	1 774 119,46
<b>GO/(SP+C+M) = (3) / (4)</b>	<b>9,38%</b>	<b>9,66%</b>	<b>7,42%</b>

A aprovação do rácio a praticar pela ESTAMO foi efetuada antes da sociedade estar mandatada para gerir o património imobiliário público, pelo que a sua utilização tem de ser ajustada à nova realidade, nomeadamente ao facto da despesa relativa aos imóveis do ESTADO passar toda pela Demonstração de Resultados da sociedade, que é compensada por uma de duas vias:

- Através da remuneração de gestão relativamente aos custos de estrutura, ao cálculo do qual se aplicam 4%, a margem de negócio da ESTAMO nesta atividade;
- Através a receção de 5% das receitas imobiliárias de operações efetuadas por entidades públicas (alienações, cedências, rendas, direitos de preferência, entre outros) que têm de ser obrigatoriamente utilizados em despesa corrente relativas a imóveis do ESTADO.

Assim, no cálculo do rácio de eficiência, a despesa e receita relativa à atividade por conta e em nome do ESTADO deverá ser deduzida no numerador e denominador, isto é,

na linha dos FSE`s refaturados e na linha de proveitos onde se incluem os rendimentos recebidos pelas duas vias acima referidas.

Aplicadas as regras e princípios enunciados, verifica-se que o rácio, entre a estimativa para 2025 e o valor orçamentado para 2026, reduz-se 0,3%, sendo as principais razões as seguintes:

- Um forte contributo da margem das vendas a realizar em 2026;
- Um incremento da margem da atividade por conta do ESTADO;
- O incremento dos custos de estrutura ajustados (gastos com o pessoal sem Órgãos Sociais e FSE`s deduzidos dos refaturados) é inferior ao crescimento dos proveitos.

Como se observa no quadro seguinte, os anos de 2027 e 2028 são anos de REO`s inferiores ao de 2025, embora se verifique um ligeiro aumento de 2027 para 2028, produto da menor margem de vendas no último ano do triénio. Se o nível de vendas e margem das vendas se mantivesse em 2028 ao nível de 2027, o REO desceria.

unidade: euros

Descrição	2027	2028
	Orçamentado	Orçamentado
(1) FSE	16 509 162,50	16 921 891,56
<i>(a) Refaturados</i>	- 12 939 787,50	- 13 305 782,19
(2) Gastos com o pessoal	3 649 312,31	3 896 671,29
<b>(3) Gastos Operacionais (1) + (2) - (a)</b>	<b>7 218 687,31</b>	<b>7 512 780,66</b>
<b>(4) Serviços prestados + Compensações + Margem das Vendas (SP+C+M)</b>	<b>82 937 975,46</b>	<b>84 382 969,40</b>
Rendas + Outros	62 564 751,80	67 690 120,60
Compensações	13 096 212,71	13 423 618,03
Margem Serviços do Estado	653 846,15	769 230,77
Margem vendas	6 623 164,80	2 500 000,00
<b>GO/(SP+C+M) = (3) / (4)</b>	<b>8,70%</b>	<b>8,90%</b>

#### **m) Financiamento e Endividamento**

No próximo triénio, a Sociedade, não projeta ter necessidade de recorrer a capital alheio para financiar a sua despesa anual, sendo suficiente a geração de receita própria e os

montantes recebidos para financiamento da despesa do ESTADO, tanto o montante proveniente do Capítulo 60 do OE (remuneração de gestão), como as verbas recebidas por via da aplicação dos 5% sobre a receita imobiliária. Assim, teremos a seguinte estrutura de financiamento da despesa, com a indicação das fontes de financiamento alternativas relativamente a 2026:

Unid: M€

Tipo de Receita	2026
	Orçamentado
Receita Própria	163,7
Financiamento PRR	1,0
Financiamento Acionista - PARPÚBLICA	8,0
Pagamentos do ESTADO	18,1
<b>Total da Receita</b>	<b>190,9</b>

Assim sendo, a ESTAMO receberá, em 2026, um montante previsional de 1,0 M€ de financiamento no âmbito de uma das candidaturas PRR –SigPip aprovada, valor que corresponde às despesas elegíveis a apresentar a pagamento junto da entidade gestora ESPAP durante esse ano, de acordo com o plano de desenvolvimento do projeto elaborado e dos procedimentos concursais já em curso.

Adicionalmente estima-se receber 18,1 M€ por via do financiamento da despesa do ESTADO, de acordo com os princípios acima enunciados e realizar os 8 M€ restantes do aumento de capital subscrito no final de 2023 (16 M€ no total em cash).

A restante despesa será financiada por receitas próprias (163,7 M€).

Para atingir a atual posição de financiamento remunerado nulo, a sociedade percorreu um longo caminho, como se verifica pelo quadro abaixo enviado, com os valores do endividamento desde 2019:

Unidade:Euros

Endividamento (final do ano)		Suprimentos (*)	Endividamento (a)	Juros Anuais (b)
<b>2019</b>	<b>Execução</b>	35 866 667,56	27 160 164,64	1 641 500,61
<b>2020</b>	<b>Execução</b>	20 906 502,92	14 960 164,64	1 240 881,13
<b>2021</b>	<b>Execução</b>	10 906 502,92	-	714 707,60
<b>2022</b>	<b>Execução</b>	-	-	-
<b>2023</b>	<b>Execução</b>	-	-	-
<b>2024</b>	<b>Execução</b>	-	-	-
<b>2025</b>	<b>Execução</b>	-	-	-
<b>2026</b>	<b>Orçamento</b>	-	-	-
<b>Var. 2020/2019</b>		- 14 960 164,64	- 12 200 000,00	- 400 619,48
<b>Var. 2021/2020</b>		- 10 000 000,00	- 14 960 164,64	- 526 173,53
<b>Var. 2022/2021</b>		- 10 906 502,93	-	- 714 707,60
<b>Var. 2023/2022</b>		-	-	-
<b>Var. 2024/2023</b>		-	-	-
<b>Var. 2025/2024</b>		-	-	-
<b>Var. 2026/2025</b>		-	-	-
<b>Var. 2027/2026</b>		-	-	-

(a) Valor relativo à parcela de terreno em Lisboa na Avenida Bensaúde registado no Balanço na rubrica Outras Contas a Pagar

(b) Inclui os juros referentes aos suprimentos e os juros relativos à compra da parcela acima referida

Assim, em matéria de encargos financeiros, as projeções apontam para que os mesmos sejam nulos nos exercícios de 2026 a 2028.

Ao abrigo do artigo 53º da Lei do Orçamento de Estado para 2025 as empresas públicas não podem apresentar um crescimento anual no seu endividamento superior a 2%, calculado de acordo com a fórmula definida no artigo 141º do DLEO 2025, fórmula essa igual à definida nas instruções do PAO 2026-2028.

Em consonância com o definido nas Instruções de elaboração do PAO 2026-2028 calculou-se o crescimento do endividamento da ESTAMO de acordo com os critérios legais, cujo resultado enviamos abaixo:

Unidade:Euros

Controlo dos limites de endividamento (final do ano)	2025	Orçamento			Variação 2026/2025
	Estimativa	2026	2027	2028	
Endividamento Remunerado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Juros Anuais endividamento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Unidade:Euros

Aferição da variação do endividamento	2024	2025	2026	2027	2028	Variação 2026/2025
	Previsão	Previsão	Previsão	Previsão	Previsão	
Financiamento remunerado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Capital social ou capital realizado	1 053 580 670,00	1 053 580 670,00	1 061 580 670,00	1 061 580 670,00	1 061 580 670,00	8 000 000,00
Novos investimentos (a)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Variação do endividamento</b>						<b>0,76%</b>

(a) Investimentos que careça de financiamento remunerado ou aumento de capital

A variação do endividamento da ESTAMO entre 2025 e 2026 é de 0,76%, valor abaixo do limite dos 2%, pelo que a sociedade cumpre esse critério.

Sendo o financiamento remunerado nulo, o impacto que gera um acréscimo de 0,76% é a realização do aumento de capital atrás referido no montante de 8 M€. Voltamos a frisar que o mesmo só ocorrerá se houver necessidade real de conceder suprimentos às suas participadas, pois foi essa a premissa da aprovação da operação de aumento de capital em 2023, entretanto subscrito.

Adicionalmente, e para este efeito não se considerou o financiamento a receber pela ESTAMO no âmbito do projeto PRR –SigPip, dado que o mesmo não é remunerado, embora seja contingente a um conjunto de premissas relacionadas com orientações técnicas aprovadas.

Não se antecipam quaisquer realizações de capital e/ou novos investimentos que impliquem financiamento, que não sejam cobertos por receitas próprias, para os anos de 2027 e 2028.

Acrescenta-se que, para além dos já mencionados no âmbito do presente, não estão previstos eventos sem repetição que traduzam impactos financeiros de elevada materialidade e que, por tal facto, careçam de ser devidamente explicitados e justificados.

**n) Liquidez**

A ESTAMO continuará a aplicar a liquidez excedentária da sua atividade em CEDIC`s de prazos curtos (30/60 dias), tendo orçamentado um total de 35 M€ e um montante de juros a receber de 0,35 M€

**o) Gastos Operacionais**

No conceito de gastos operacionais são consideradas três variáveis: (i) FSE's; (ii) Gastos com o Pessoal e (iii) Custo das Mercadorias Vendidas e Consumidas (CMVC). Dada a relação direta desta última variável com as alienações de imóveis e o facto deste custo só ser suportado se por outro lado o proveito da venda for efetivado, o que é efetivamente relevante é analisar as restantes duas variáveis, cujo comportamento é analisado em cada um dos capítulos a elas dedicados.

#### **IV - PLANO DE INVESTIMENTO PLURIANUAL**

Em 2026, em linha com o sucedido nos exercícios transatos, não se prevê qualquer investimento financeiro por parte da Sociedade, situação que se repete em 2027 e 2028.

Com efeito, dado que os recursos a utilizar pela Sociedade no presente exercício (e seguintes) estão relacionados com os ativos/imóveis detidos para venda no decurso ordinário da respetiva atividade operacional (inventários), os valores estimados para a aquisição de e investimento em imóveis, já acima descritos, não preenchem o conceito (contabilístico) de investimento, exceto o projeto de SigPip, objeto de financiamento no âmbito do PRR.

Estima-se ainda a execução de verbas para investimento em ativos fixos tangíveis e intangíveis, no montante global de 1,05 M€, a saber: **(i)** 15 m€ destinados à aquisição e atualização dos equipamentos e recursos informáticos utilizados no âmbito da atividade operacional, tendo em consideração o recrutamento de 8 novos colaboradores e um retorno à empresa; **(ii)** 10 m€ destinados à aquisição de mobiliário para acomodar a entrada dos referidos recursos humanos; **(iii)** desenvolvimentos informáticos da plataforma de gestão imobiliária no âmbito do Projeto SigPip adquirida pela ESTAMO já em 2023 para acomodar o negócio do património imobiliário público no montante global

de 200 m€, e (iv) 0,847 M€ para o procedimento II, cujo concurso público internacional já decorre e cujo objetivo é contratar parceiros externos que ajudem na identificação e inserção de processo de imóveis na aplicação informática de gestão imobiliária (objetivo de atingir os 60.000 imóveis inseridos até final de 2026). Os investimentos referidos nos pontos iii e iv serão integralmente financiados pelo PRR sendo os do ponto iii integralmente capitalizados no valor da plataforma em ativos fixos intangíveis e amortizados de acordo com os critérios legais de amortização.

Unidade: euros

Descrição do Investimento	Montante do Investimento	Data de início	Data Termo	Previsão							Restantes Anos
				1ºT2026	2ºT2026	3ºT2026	4ºT2026	Previsão 2027	Previsão 2028		
Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis (Projeto SigPip)	1 047 061	Jan. 26	Dez. 26	361 765,00	523 530,00	785 295,00	1 047 061,00	-	-	-	
	25 000	Jan. 26	Dez. 26	6 250,00	12 500,00	18 750,00	25 000,00	-	-	-	
	50 000	Jan. 27	Dez. 27	-	-	-	-	50 000,00	-	-	
	50 000	Jan. 27	Dez. 26	-	-	-	-	-	50 000,00	-	

Unidade: Euros

Descrição do Investimento	Montante do Investimento	Data de início	Data Termo	Fonte de Financiamento				Total (A)+(B)+(C)+(D)
				Fundos Comunitários (A)	Subsídio ao investimento (B)	Capital Alheio - Suprimentos (C)	Auto Financiamento (D)	
Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis (Projeto SigPip)	1 047 061	Jan. 26	Dez. 26	1 054 000,00	-	-	-	1 054 000,00
	25 000	Jan. 26	Dez. 26	-	-	-	25 000,00	25 000,00
	50 000	Jan. 27	Dez. 27	-	-	-	50 000,00	50 000,00
	50 000	Jan. 27	Dez. 26	-	-	-	50 000,00	50 000,00

Após o triénio 2026-2028, sem prejuízo de as circunstâncias poderem vir a ditar o ajuste de tais projeções, os investimentos em tal sede circunscrever-se-ão à resposta a situações pontuais.

## V. RECURSOS HUMANOS

Dada a importância deste capítulo no PAO 2026-2028, iniciaremos a nossa análise por apresentar um histórico sobre o tema, para que fique claro que, estando a Sociedade a operar com um quadro de pessoal manifestamente inferior ao necessário e desejável, terá de, no triénio em análise, garantir um conjunto de recrutamentos que lhe permita executar de uma forma eficaz e eficiente as missões que lhe foram cometidas através

do Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, bem como aquelas outras que adicionalmente foram e/ou lhe sejam conferidas.

Pretende-se que o quadro de recursos humanos tenha a dimensão estritamente necessária para um desempenho com qualidade do largo espectro de atuação da Sociedade, mas exige-se que não fique abaixo desse limiar, como atualmente acontece, sob pena de exaustão e comprometimento de todo o projeto, com grave prejuízo para o interesse público. O processo de capacitação da ESTAMO, nas suas diferentes vertentes, não terminou com a entrada em vigor do Decreto-lei n.º 60/2023, de 24 de julho; ao contrário, e sem prejuízo do que foi possível fazer em momento anterior para não colocar em causa a prestação dos serviços, o processo de capacitação desenvolve-se nos anos seguintes, ajustando racionalmente ao todo da atividade e à experiência acumulada.

### **Colaboradores - 2025**

Atente-se à evolução de recursos humanos da Sociedade sem Órgãos Sociais no período de 2022 a 2025, corresponde ao período imediatamente anterior à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 60/2023, de 24 de julho, e a atualidade:

<b>Anos</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 (À data)</b>	<b>2025 (Estimado)</b>
<b>Início do período</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
Entradas / Retorno	0	0	1	0	0
Entradas / Recrutamentos	2	14	6	13	18
Saídas / Reformas	0	1	0	0	0
Saídas / Outras	1	0	1	2	2
<b>Fim do período</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>40</b>	<b>45</b>

- (i) No início de 2022 a ESTAMO tinha 9 colaboradores, quadro de pessoal igual ao do final de 2020;

- (ii) Em julho e setembro de 2022 foram recrutados, por Acordo de Cedência de Interesse Público (“ACIP”), 2 novos colaboradores, o que foi devidamente aprovado por Despacho do Sr. Ministro das Finanças de 31 de agosto de 2022, na sequência da submissão de uma alteração ao PAO 2022;
- (iii) Em outubro de 2022 a Sociedade chegou a acordo com uma colaboradora para rescisão amigável do seu contrato de trabalho, o que motivou que o quadro de colaboradores ficasse, no final de 2022, em 10 elementos;
- (iv) Já no início de 2023, em janeiro e fevereiro, foram recrutados, também em regime de ACIP, três novos colaboradores;
- (v) No final de abril de 2023 verificou-se a saída, por reforma, de uma colaboradora, que foi de imediato substituída;
- (vi) Tendo o Decreto-lei n.º 60/2023 sido publicado a 24 julho, iniciaram-se nessa data as conversações conjuntas (ETF e ESTAMO) com cada um dos 29 colaboradores à data alocados à, então, DGTF, por forma a definir o quadro de pessoal que transitaria dessa entidade;
- (vii) O resultado das negociações efetuadas consubstanciou-se no recrutamento pela ESTAMO, a partir de 01 de setembro de 2023, de 10 colaboradores provenientes da antiga e já extinta DGTF, 7 dos quais em regime de ACIP;
- (viii) Em novembro de 2023 foi contratada a uma entidade pública uma colaboradora adicional;
- (ix) Já em abril de 2024 deu-se o retorno de um colaborador da ESTAMO que estava cedido a um Gabinete Ministerial;
- (x) A meados de 2024 deu-se a saída voluntária de uma colaboradora, que foi de imediato substituída;

- (xi) Já na segunda metade de 2024 deu-se a saída de um quadro da Sociedade na sequência da eleição para o Conselho de Administração de uma Sociedade do grupo;

Tendo sido iniciado ainda em 2023, mas só concluído em 2024, foi lançado no mercado um processo de recrutamento para preencher as vagas abertas pela aprovação do PAO 2023;

- (xii) Com os 6 recrutamentos efetuados em 2024 e a substituição da colaboradora que voluntariamente saiu, assim como do retorno do colaborador, o número de colaboradores ficou em 29 no final de 2024.

- (xiii) Durante 2025, foram recrutados 11 novos colaboradores e pediram a rescisão dos respetivos contratos 2 colaboradores, os dois com ACIP, que retornaram aos serviços de origem (ETF, ex- DGTF), tendo estes sido de imediato substituídos;

- (xiv) Estima-se que até ao final de 2025 seja possível efetuar o recrutamento dos restantes 5 colaboradores, ou não sendo possível, pelo menos iniciar os respetivos processos de recrutamento e finalizá-los no primeiro semestre de 2026. Com extinção das Secretarias-Gerais, em cumprimento do Decreto-Lei n.º 43-B/2024, de 2 de julho, prevê-se que a ESTAMO possa vir a acolher trabalhadores provenientes das Secretarias extintas, ainda em 2025 e em 2026. Desconhecendo-se de momento o número de trabalhadores a incorporar e a respetiva massa salarial, a empresa solicitará à Tutela as respetivas autorizações de contratação para novos colaboradores, sempre que se justificar.

### **Órgãos Sociais - 2025**

Para o mesmo período temporal os movimentos nos Órgãos Sociais são os que se apresentam no quadro seguinte:

<b>Anos *</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025 (À data)</b>	<b>2025 (Estimado)</b>
<b>Início do período</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
Nomeações	0	0	0	2	3
Saídas	0	0	1	2	2
<b>Fim do período</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

\* Inclui Assembleia Geral, Conselho Fiscal e Conselho de Administração

Durante o período de análise foram nomeados dois Conselhos de Administração, um em 2022, que exerceu funções entre julho de 2022 e agosto de 2025 e o atual Conselho de Administração, nomeado em setembro de 2025.

O atual Conselho de Administração é composto por três elementos, sendo um não executivo e não remunerado, considerando-se que ainda em 2025 será nomeado um quarto administrador, com funções executivas, pelo que os cálculos com os Gastos com o Pessoal para o triénio 2026-2028 já incluem a despesa desse terceiro administrador remunerado.

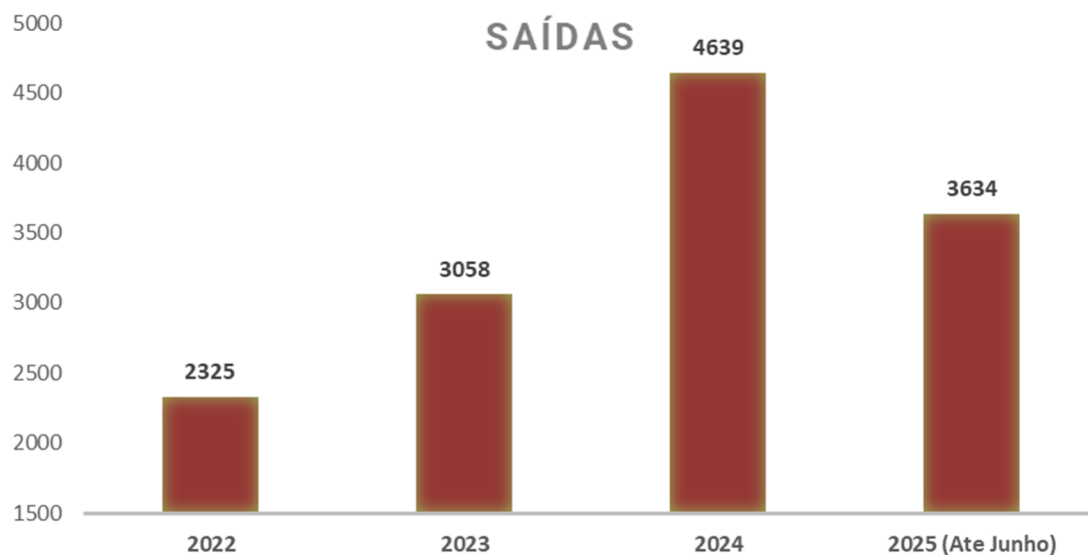
Note-se que em 2025 e por reforma de um dos administradores do anterior Conselho (em dezembro de 2024), a Administração da ESTAMO teve em funções somente 2 administradores.

### **Recrutamentos - 2026**

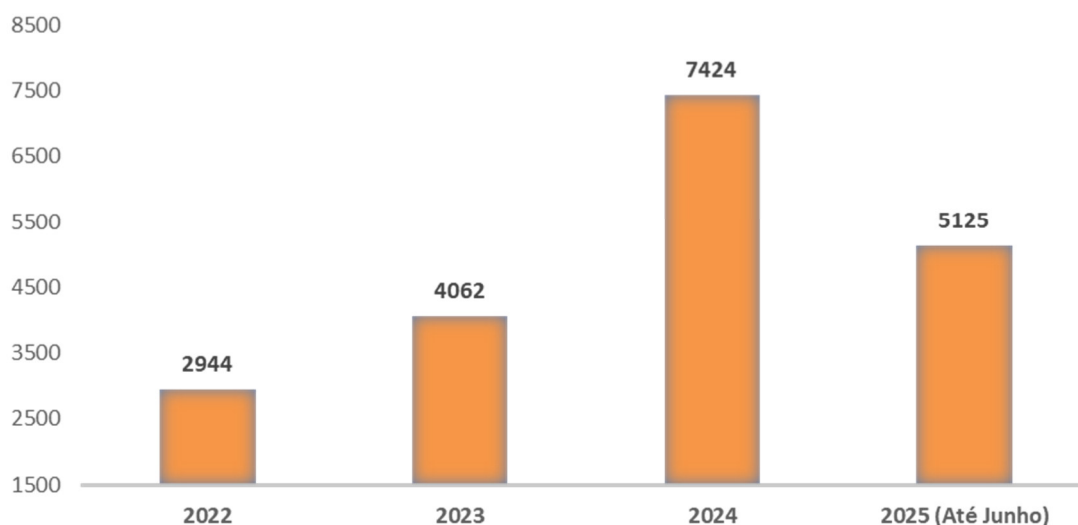
A experiência de dois anos de transição do novo negócio confirma a necessidade imperiosa de efetuar o reforço imediato da equipa, dado o nível de trabalho que

diariamente dá entrada na ESTAMO, assim como do stock de assuntos pendentes de resolução.

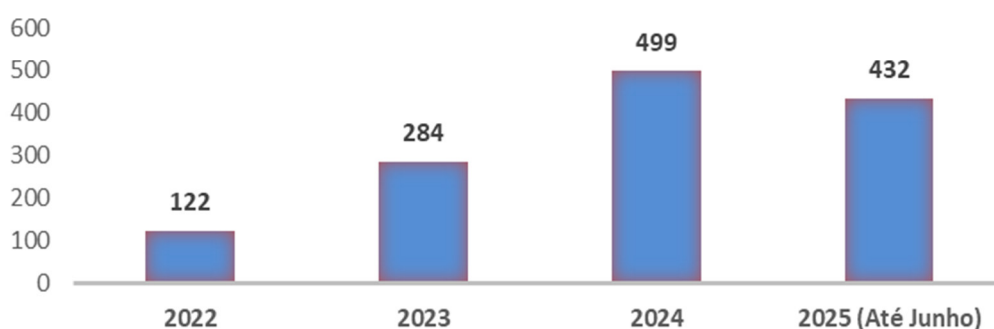
O crescimento da atividade tem sido exponencial, estimando-se que, a este ritmo do 1º semestre de 2025, a atividade da Sociedade mais do que duplique em menos de 2 anos, medida pelos indicadores de entradas, saídas e documentos produzidos, como se prova pelos quadros abaixo:



## ENTRADAS



## NOTAS INTERNAS E MEMORANDOS



Assim, e como se prova pela análise dos dados acima apresentados, deverá manter-se o propósito de continuar a capacitar e dimensionar o quadro de recursos humanos da ESTAMO às atuais necessidades, projetados para uma melhoria dos níveis de serviço, sob pena da Sociedade não ser capaz de garantir os níveis mínimos de serviço aos seus “stakeholders”.

Com a promulgação dos diplomas legais que extinguem e definem o calendário de extinção das Secretarias Gerais de vários Ministérios, incluindo a PCM, a ESTAMO

assumiu e /ou irá assumir, um conjunto alargado de responsabilidades adicionais na área de gestão de imóveis públicos, nomeadamente de gestão corrente, empreitadas e obras de um conjunto alargado de imóveis. Para a realização deste novo conjunto de tarefas a equipa atual não é suficiente, dado que haverá um aumento imediato do seguinte conjunto de tarefas:

- Contratação de serviços associados à gestão corrente dos imóveis;
- Gestão de empreitadas e obras em curso;
- Garantir a manutenção dos edifícios.

Este novo conjunto de tarefas, associado ao facto da equipa da ESTAMO na sua versão atual já não ser suficiente para acorrer a todas as solicitações, obriga a que a mesma seja reforçada. Embora estivesse inicialmente prevista a entrada de colaboradores vindos das Unidades de Gestão Patrimonial, a realidade é que isso ainda não aconteceu, colocando ainda maior pressão sobre a equipa atual.

Da análise efetuada às carências que ainda subsistem na equipa da ESTAMO e considerando que serão concretizados os 5 recrutamentos ainda em falta até final de 2025, ou durante o primeiro semestre de 2026, previstos e aprovados no PAO 2025-2027, conclui-se que haverá necessidade de recrutar adicionalmente 8 colaboradores em 2026 de acordo com as seguintes valências:

Categoria Profissional	Movimento de Pessoal - 2026						Situação a 31-12-2026
	Saídas Esperadas (Reformas + Outros)	Trabalhadores Ausentes por Mobilidade / Cedências	Autorizações de Recrutamentos Anos Anteriores	Substituição de Saídas	Entradas ao abrigo de Normativo	Autorização de Recrutamento Solicitadas	
Órgãos Sociais	0	0	0	0	0	0	0
Cargos de Direção (s/ OS)	0	0	0	0	0	0	0
Técnico Superior - Área Jurídica / Contratação Pública	0	0	0	0	0	0	0
Técnico Superior - Área Jurídica / Operações Patrimoniais Públicas	0	0	0	0	1	1	2
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Inventário e Cadastro	0	0	0	0	0	1	1
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Unidade Técnica	0	0	0	0	0	1	1
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Gestão de Ativos	0	0	0	0	0	1	1
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Avaliação e Projetos	0	0	0	0	0	2	2
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Descentralização	0	0	0	0	0	1	1
Técnico Superior - Gabinete de Sistemas de Informação e Comunicação	0	0	0	0	0	1	1
Técnico Superior - Área Financeira	0	0	0	0	0	0	0
Técnico Superior - Gabinete de Apoio Coporativo	0	0	0	0	0	0	0
Técnico Superior - Área de Gestão de Recursos Humanos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>9</b>

Como se observa pelo quadro acima, **não se estima em 2026 que se verifiquem** na ESTAMO:

- Saídas por reforma ou por outros motivos previsíveis e antecipáveis;
- Saídas de colaboradores por via de mobilidade e/ou cedência de interesse público;
- Autorizações de recrutamento de anos anteriores, dado que se estima que os recrutamentos aprovados para 2025 serão concretizados ainda nesse ano ou no primeiro semestre de 2026;
- Substituição de saídas dado que as passíveis de ocorrerem, verificaram-se ainda em 2025, tendo a sua substituição sido efetuada;

Por prudência e porque está fora da esfera de controlo da Sociedade, considerou-se que os colaboradores com vínculo à ESTAMO e que de momento se encontram a desempenhar funções na esfera Pública poderão regressar a qualquer momento. Relativamente aos recrutamentos propostos apresentam-se de seguida as suas mais relevantes características:

- Os 8 recrutamentos aqui previstos são integralmente de técnicos superiores, não se prevendo necessidade de recrutamento de colaboradores com valências técnicas inferiores;
- Embora se dê prioridade, sempre que possível, ao recrutamento dentro da esfera pública, é pouco provável que os 8 novos recrutamentos aqui solicitados possam ser realizados nesse âmbito, dada a escassez de recursos humanos e a dificuldade na sua libertação pelos serviços de origem;
- Os cálculos efetuados para os Gastos com o Pessoal de 2026 e anos seguintes baseou-se na realidade dos recrutamentos efetuados durante os últimos anos e

tem em conta não só a realidade remuneratória da função pública para funções equivalentes, como também as condições de mercado para cada uma das funções;

- Consideramos, para efeitos de cálculo da despesa adicional com os 8 recrutamentos, as seguintes remunerações:

<b>Categoria Profissional</b>	<b># Recrutamentos 2026</b>	<b>Salário Bruto Mensal</b>
Técnico Superior - Área Jurídica	1	3 000 €
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial	6	2.500€ / 3.000€
Técnico Superior - Gabinete de Sistemas de Informação e Comunicação	1	3 000 €
Técnico Superior - Área Financeira	0	n.d.
Técnico Superior - Gabinete de Apoio Coporativo	0	n.d.
Técnico Superior - Área de Gestão de Recursos Humanos	0	n.d.
<b>Totais</b>	<b>8</b>	

Faz-se notar que nenhum dos recrutamentos previstos visa colmatar faltas de recursos humanos por via do absentismo, tendo exclusivamente como objetivo capacitar a Sociedade para responder eficaz e eficientemente às competências que lhe foram confiadas, algo que com o quadro atual de pessoal é manifestamente impossível.

O impacto a curto e a médio prazo (5 anos) dos 8 recrutamentos podem ser refletidos no quadro que se apresenta de seguida:

<b>Recrutamentos</b>	<b>Ano 1</b>	<b>Ano 2</b>	<b>Ano 3</b>	<b>Ano 4</b>	<b>Ano 5</b>	<b>Total</b>
Remuneração Base	308 000 €	315 700 €	323 593 €	331 682 €	339 974 €	1 618 949 €
Encargos Obrigatórios	94 622 €	96 988 €	99 413 €	101 898 €	104 445 €	497 366 €
Benefícios	13 378 €	14 047 €	14 749 €	15 487 €	16 261 €	73 922 €
<b>Totais</b>	<b>416 000 €</b>	<b>426 735 €</b>	<b>437 754 €</b>	<b>449 067 €</b>	<b>460 681 €</b>	<b>2 190 237 €</b>

Os cálculos efetuados para os 5 anos têm os seguintes princípios subjacentes:

- Crescimento da massa salarial exclusivamente por via dos impactos dos aumentos salariais obrigatórios e gerais definidos em cada ano para as empresas públicas, estimada para este efeito em 2,5% anual;

- Crescimento dos benefícios corporativos adicionais (seguro de saúde e seguro de acidentes pessoais + passe social) a uma taxa anual de 5%;
- As remunerações base utilizadas, dado não existir instrumento de regulamentação coletiva ou regulamento de carreiras aprovado pelo acionista e Tutela, teve por base a menor remuneração em prática na empresa para funções idênticas.

No que diz respeito ao calendário dos 8 recrutamentos, projetou-se que 5 seriam concretizados até ao final do primeiro trimestre e os restantes 3 seriam realizados no final do primeiro semestre.

#### **Fundamentação para os Recrutamentos - 2026**

No despacho de aprovação do PAO 2025-2027 determinou-se que o número de colaboradores da ESTAMO poderia, no final de 2025, atingir um máximo de 45.

No entanto, e já em janeiro de 2025, a PARPÚBLICA, acionista única da ESTAMO, com quem esta Sociedade tinha um acordo de recursos partilhados, denunciou o mesmo, estabelecendo a data de junho de 2025 para que a operacionalização da separação de serviços entre as duas entidades (exceto IT cujo acordo terminará apenas no final de 2025) estivesse consumada.

Considerando a urgência e o curto prazo de operacionalização desta autonomização de serviços, a ESTAMO, entendeu ser a decisão mais eficaz e eficiente, , proceder à internalização nos seus quadros de um conjunto de colaboradores de áreas chave, nomeadamente da área financeira e recursos humanos. Assim, em maio de 2025, entraram para os quadros da ESTAMO 6 colaboradores provenientes da PARPÚBLICA, 5 da área financeira e 1 da área de recursos humanos.

O acordo de partilha de recursos, assinado inicialmente em 2016 e que em 2018 tinha sido alterado, previa que um conjunto de colaboradores da PARPÚBLICA efetuasse, numa percentagem pré-definida do seu tempo de trabalho, tarefas para a ESTAMO, sendo o custo a suportar por esta sociedade a aplicação dessa percentagem à massa salarial global de cada colaborador afeto ao acordo. A estimativa de custo anual desse acordo de partilha de recursos ascendia, para 2025, a 325.501,06 euros, custo esse que se previa suportado em FSE's e não em Gastos com o Pessoal.

O custo anual estimado do acordo de partilha de recursos em 2025 é o que em baixo se apresenta, sendo que esse custo era suportado com FSE e não em Gastos com o Pessoal.

<b>Custo Anual dos Recursos Partilhados 2025</b>	<b>325 501,06 €</b>
--	---------------------

Nesse custo está a totalidade dos serviços prestados, alguns dos quais, como já se viu, internalizados na ESTAMO via recursos humanos e outros acomodados pela Sociedade sem necessidade de recursos humanos adicionais.

O facto da ESTAMO ter “utilizado” 6 recrutamentos previstos para 2025 no processo de internalização dos recursos partilhados, impossibilitou a sociedade de efetuar em 2025 esses recrutamentos adicionais no mercado e nas respetivas áreas com necessidades.

Elaborou-se o quadro de análise comparativa entre a situação anterior à internalização dos 6 recursos partilhados e após a contratação de 6 colaboradores que aqui solicitamos contratar, cujo resultado é o seguinte:

<b>Recrutamentos</b>	<b>Ano 1</b>	<b>Ano 2</b>	<b>Ano 3</b>	<b>Ano 4</b>	<b>Ano 5</b>	<b>Total</b>
Remuneração Base	238 000 €	243 950 €	250 049 €	256 300 €	262 707 €	1 251 006 €
Encargos Obrigatórios	72 629 €	74 445 €	76 306 €	78 214 €	80 169 €	381 763 €
Benefícios	10 034 €	10 536 €	11 062 €	11 616 €	12 196 €	55 444 €
<b>Totais</b>	<b>320 663 €</b>	<b>328 931 €</b>	<b>337 417 €</b>	<b>346 129 €</b>	<b>355 073 €</b>	<b>1 688 213 €</b>

<b>Total FSE's Pouçados</b>	<b>325 501 €</b>	<b>333 639 €</b>	<b>341 980 €</b>	<b>350 529 €</b>	<b>359 292 €</b>	<b>1 710 941 €</b>
-----------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	--------------------

<b>Impacto Anual</b>	<b>4 838 €</b>	<b>4 708 €</b>	<b>4 562 €</b>	<b>4 400 €</b>	<b>4 219 €</b>	<b>22 727 €</b>
----------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	-----------------

Embora a equipa que a ESTAMO incorporou não represente todas as valências constantes do acordo de recursos partilhados, esta contratação de recursos humanos permitiu à sociedade gerar sinergias e autonomia.

Tendo a ESTAMO “utilizado” 6 dos recrutamentos previstos para 2025 no processo de internalização dos recursos partilhados, ficou impossibilitada de efetuar em 2025 os recrutamentos aprovados no PAO 2025-2027, cujas valências se mantêm necessárias acrescentar à ESTAMO com o objetivo de responder aos desafios atuais e futuros.

**Nesse contexto, solicita-se autorização para a contratação de 6 colaboradores essenciais ao funcionamento da ESTAMO, atenta a atual missão, de forma a adequar as equipas à atividade da empresa e aos níveis de serviços a esta exigidos, sendo esses recrutamentos efetuados para as áreas i) de gestão patrimonial, ii) jurídica e iii) sistemas de informação e comunicação.**

**Adicionalmente solicita-se autorização para contratar 2 colaboradores, especificamente para a área de gestão patrimonial / avaliações, justificando-se as mesmas com recurso a uma análise custo-benefício na qual se compara a contratação de trabalhadores com a alternativa de aquisição dos serviços no mercado.**

Com os três colaboradores que neste momento integram a área de gestão patrimonial / avaliações é manifestamente impossível fazer face à elaboração “in-house” dos

trabalhos necessários, pelo que a alternativa é contratar prestadores de serviços externos. Desta forma, a análise custo-benefício deve, neste caso, ser efetuada, comparando o custo da externalização dos serviços necessários (benefício de deixar de os suportar) com os custos diretos da contratação de cada um dos recursos humanos. Consideramos para este efeito três tipologias de trabalho, a saber: (i) elaboração de avaliações de imóveis; (ii) análise de investimentos imobiliários; (iii) consultoria imobiliária diversa.

Apresentamos abaixo os cálculos da análise custo-benefício de cada um destes recrutamentos,

Novo Colaborador	Custo Anualizado Colaborador	Benefício Anualizado / Custo de Oportunidade	Benefício - Custos
Técnico de Avaliação e Projetos	47 669 €	54 200 €	6 531 €

Custo de Oportunidade	Montante (€)	Observações
Poupança por via de avaliações "in-house"	30 750 €	50 avaliações anuais a 500€ + IVA
Poupança por via de análise de projetos "in-house"	18 450 €	15 projetos anuais a 1.000€ +IVA
Poupança por via de outra consultoria	5 000 €	
<b>Total</b>	<b>54 200 €</b>	

Como se verifica pelos cálculos efetuados, existe benefício económico em contratar dois colaboradores para à área em questão, até porque os custos de não contratar podem, adicionalmente, colocar em causa a capacidade da área em responder às centenas de solicitações anuais de cálculo e homologação de valores de avaliação e projetos imobiliários na esfera pública, que por essa via não são concretizados tempestivamente.

A posição final do quadro de pessoal da ESTAMO para cada ano do período do triénio em análise é o que se segue:

Anos	2022	2023	2024	2025 (À data)	2025 (Estimado)
<b>Início do período - Colaboradores</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
Entradas / Retorno	0	0	1	0	0
Entradas / Recrutamentos	2	14	6	13	18
Saídas / Reformas	0	1	0	0	0
Saídas / Outras	1	0	1	2	2
<b>Fim do período - Colaboradores</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>40</b>	<b>45</b>

Anos *	2022	2023	2024	2025 (À data)	2025 (Estimado)
<b>Início do período - Órgãos Sociais</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
Nomeações	0	0	0	2	3
Saídas	0	0	1	2	2
<b>Fim do período - Órgãos Sociais</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

\* Inclui Assembleia Geral, Conselho Fiscal e Conselho de Administração

Como resumo apresenta-se seguidamente o quadro explicativo da evolução dos custos de pessoal entre o PAO 2026 e a estimativa de fecho de gastos com o pessoal para 2025.

### Explicação dos custos de pessoal (Estimativa 2025 / PAO 2026)

Items	Estimativa 2025	PAO 2026	Unidade: euros
			Delta Custos Pessoal 2025
Impacto Órgãos Sociais <b>(1)</b>	365 119 €	459 350 €	94 231 €
Novas Contratações 2026 <b>(2)</b>	0 €	281 568 €	281 568 €
Anualização das Contratações de 2025 <b>(3)</b>	456 713 €	1 034 042 €	577 329 €
Impacto saída de Colaboradora <b>(4)</b>	5 320 €	0 €	-5 320 €
Aumentos Salariais e outros impactos considerados desde Janeiro 2026 <b>(5)</b>	0 €	96 185 €	96 185 €
Despesa sem alteração	1 689 868 €	1 689 868 €	0 €
<b>Total Custo com Pessoal s/ Formação</b>	<b>2 517 020 €</b>	<b>3 561 013 €</b>	<b>1 043 993 €</b>
<b>Custo de Formação</b>	<b>26 500 €</b>	<b>26 500 €</b>	<b>0 €</b>
<b>Total Custo com Pessoal</b>	<b>2 543 520 €</b>	<b>3 587 513 €</b>	<b>1 043 993 €</b>

(1) Impacto da Novo Mandato e 3 Administrador

(2) Impacto líquido das contratações a efetuar em 2026 de colaboradores previstos em Orçamento 2026;

(3) Anualização das contratações efetuadas durante 2025;

(4) Impacto da saída de uma colaboradora no final de julho de 2025 e de um colaborador que entrou e saiu em 2025;

(5) Aumentos salariais considerados desde o início de 2026.

No quadro encontram-se descritos os desvios que explicam a diferença entre o valor estimado de gastos com o pessoal para 2025 e o valor dessa rubrica projetado para 2026, tendo este valor já incorporados todos os pressupostos atrás referidos.

No quadro acima encontram-se refletidos os seguintes impactos significativos:

- (i) Com efeito positivo, isto é, no sentido da redução dos gastos com o pessoal para 2026 identifica-se o impacto da saída por rescisão voluntária da colaboradora que saiu no final de julho de 2025, assim como o impacto de um colaborador que entrou e saiu durante o ano em curso;
- (ii) Com efeito de aumento dos gastos com o pessoal para 2026 temos os seguintes fatores (1) o custo integral dos novos recrutamentos de 2026 no próprio ano; (2) a anualização dos custos dos recrutamentos de 2025; (3) a atualização da massa salarial, a definir pelo Governo e, que estimámos em 2,5% em 2026.
- (iii) Adicionalmente, e com impacto no sentido do aumento dos custos, temos o efeito da alteração da Administração a partir de setembro de 2025 e a consideração de um terceiro administrador executivo a iniciar funções ainda em 2025.

Apresentamos abaixo o valor dos gastos com o pessoal numa base anualizada, isto é, o impacto no ano seguinte deste mesmo quadro de pessoal , se não houver incrementos remuneratórios:

	<b>PAO 2026</b>	<b>Valor Anualizado</b>	<b>Var (€)</b>
<b>Gastos com o Pessoal</b>	3 561 013 €	3 700 765 €	139 752 €

Importa referir que a não concretização dos recrutamentos previstos para 2026 colocam em causa a capacidade da ESTAMO executar as atividades que lhe estão acometidas, com um custo (ausência de benefício) muito mais elevado do que os custos diretos de contratação destes novos recursos, tal como o custo de não concretização de negócio (arrendamento ou venda), bem como os custos inerentes à degradação dos imóveis ou os custos de não cumprimento de determinações legais.

## VI. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Conforme solicitado nas instruções de elaboração ao PAO, de seguida, coloca-se neste capítulo, todos os quadros constantes do ficheiro Excel, apenas às IPG`s 2025

### ❖ Resumo das Demonstrações financeiras:

#### Demonstrações financeiras

Unid: 1 000 C					
Balanco	2024	2025	2026	2027	2028
Ativo (total)	1 324 453	1 338 620	1 386 494	1 425 172	1 465 516
não corrent.	348 338	349 770	392 209	407 967	423 704
corrente	976 114	988 849	994 284	1 017 206	1 041 812
CP (total)	1 271 949	1 303 545	1 352 518	1 393 151	1 434 222
result.trans.	164 448	205 810	235 827	274 751	313 352
Passivo (total)	52 504	35 075	33 976	32 022	31 293
não corrent.	10 215	10 224	10 049	10 045	10 039
corrente	42 289	24 851	23 927	21 977	21 254

Demonstração de resultados	2024	2025	2026	2027	2028
Volume de Negócios (incl. ICs)	63 082	61 489	129 724	106 324	91 114
% de crescimento		-3%	111%	-18%	-14%
Gastos com Pessoal	-1 619	-2 131	-3 057	-3 649	-3 897
% de crescimento		32%	43%	19%	7%
Fornecimentos e serviços externos	-3 890	-6 406	-16 107	-16 509	-16 922
% de crescimento		65%	151%	2%	2%
EBITDA	53 630	42 128	55 257	54 243	54 886
% de crescimento		-21%	31%	-2%	1%
EBIT	53 470	41 776	54 637	53 956	54 582
% de crescimento		-22%	31%	-1%	1%
Resultado líquido	43 540	31 596	40 973	40 479	40 863
% de crescimento		-27%	30%	-1%	1%

Eficiência operacional	2025	2026	2027	2028
GO/VN	0	1	0	0

#### Validações

##### Folhas

	Erros
Demonstração de resultados	-
Balanco	-
Demonstração de fluxos de caixa	-
Investimentos	-

## ❖ Balanço

Rubricas	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
<b>ATIVO</b>										
Ativo não corrente										
Ativos fixos tangíveis		78 494,54 €	125 613,79 €	134 718,09 €	126 386,21 €	118 054,34 €	109 722,46 €	101 390,59 €	76 398,09 €	34 740,59 €
Ativos sob o direito de uso		19 422,14 €	26 114,51 €	27 267,28 €	25 580,98 €	23 894,49 €	22 208,10 €	20 521,71 €	15 463,16 €	7 031,58 €
Propriedades de Investimento		128 471 200,00 €	129 377 600,00 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €
Ativos intangíveis		216 460,70 €	1 194 245,97 €	569 239,67 €	690 642,88 €	812 046,28 €	933 449,58 €	1 054 852,88 €	842 390,80 €	629 928,71 €
Ativos biológicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Participações financeiras		211 609 548,61 €	304 831 887,42 €	212 539 871,11 €	216 337 828,26 €	220 135 785,41 €	223 933 742,56 €	254 533 133,80 €	270 533 133,80 €	286 533 133,80 €
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Clientes, contribuintes e utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Diferimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos por impostos diferidos		7 943 319,11 €	9 404 044,23 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €	7 943 319,11 €
Outras contas a receber		0,00 €	2 236 598,71 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Subtotal</b>		<b>348 338 445,10 €</b>	<b>447 196 104,63 €</b>	<b>349 770 428,14 €</b>	<b>353 679 770,32 €</b>	<b>357 589 112,51 €</b>	<b>361 498 454,69 €</b>	<b>392 209 230,97 €</b>	<b>407 966 717,84 €</b>	<b>423 704 166,67 €</b>
Ativo corrente										
Inventários		747 340 722,86 €	767 088 858,48 €	752 357 115,21 €	762 686 073,13 €	773 015 031,06 €	783 343 988,99 €	773 390 402,50 €	770 350 767,30 €	784 850 767,30 €
Ativos biológicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Devedores por transferências e subsídios não reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Clientes, contribuintes e utentes		129 513 751,47 €	54 182 394,21 €	131 809 984,89 €	114 309 984,89 €	96 809 984,89 €	79 309 984,89 €	61 809 984,89 €	51 809 984,89 €	41 809 984,30 €
Estado e outros entes públicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras contas a receber		26 587 874,85 €	8 988 332,94 €	6 171 597,41 €	6 151 597,41 €	6 194 723,32 €	6 545 597,41 €	6 346 597,41 €	6 350 000,00 €	6 345 000,00 €
Diferimentos		92 184,76 €	89 600,00 €	93 000,00 €	87 500,00 €	323 000,00 €	210 000,00 €	95 000,00 €	95 000,00 €	95 000,00 €
Ativos financeiros detidos para negociação		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos não correntes detidos para venda		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Caixa e depósitos		72 579 604,00 €	95 648 174,52 €	98 417 691,39 €	114 428 688,82 €	127 370 238,46 €	133 366 848,49 €	152 642 484,82 €	188 599 913,00 €	208 710 796,38 €
<b>Subtotal</b>		<b>976 114 137,94 €</b>	<b>925 997 361,15 €</b>	<b>988 849 388,90 €</b>	<b>997 663 844,25 €</b>	<b>1 003 712 970,73 €</b>	<b>1 002 777 419,78 €</b>	<b>994 284 469,62 €</b>	<b>1 017 205 665,19 €</b>	<b>1 041 811 548,58 €</b>
<b>Total do Ativo</b>		<b>1 324 452 583,04 €</b>	<b>1 373 193 465,78 €</b>	<b>1 338 619 817,04 €</b>	<b>1 351 343 614,57 €</b>	<b>1 361 302 083,24 €</b>	<b>1 364 275 874,47 €</b>	<b>1 386 493 700,59 €</b>	<b>1 425 172 383,03 €</b>	<b>1 465 515 715,25 €</b>
<b>PATRIMÓNIO LÍQUIDO</b>										
Património / Capital		1 053 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €
Ações (quotas) próprias		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros instrumentos de capital próprio		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Prémios de emissão		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Reservas		10 380 569,38 €	12 311 373,10 €	12 557 545,30 €	12 557 545,30 €	14 137 342,52 €	14 137 342,52 €	16 185 989,86 €	18 217 645,20 €	18 217 645,20 €
Resultados transitados		164 447 884,26 €	201 133 155,02 €	205 810 426,69 €	237 406 371,17 €	235 826 573,95 €	235 826 573,95 €	235 826 573,95 €	274 750 873,34 €	313 352 324,88 €
Ajustamentos em ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Excedentes de revalorização		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras variações no Património Líquido		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Resultado líquido do período		43 539 518,35 €	39 377 551,46 €	31 595 944,48 €	9 749 160,71 €	19 456 369,50 €	29 188 095,94 €	40 972 946,73 €	40 633 106,88 €	41 071 604,66 €
Dividendos antecipados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Interesses que não controlam		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Total do Património Líquido</b>		<b>1 271 948 641,99 €</b>	<b>1 314 402 749,58 €</b>	<b>1 303 544 586,47 €</b>	<b>1 313 293 747,18 €</b>	<b>1 323 000 955,97 €</b>	<b>1 332 732 682,41 €</b>	<b>1 352 517 533,20 €</b>	<b>1 393 150 640,08 €</b>	<b>1 434 222 244,74 €</b>
<b>PASSIVO</b>										
Passivo não corrente										
Provisões		6 750 811,92 €	6 750 811,92 €	6 750 811,92 €	6 708 236,92 €	6 665 661,92 €	6 623 086,92 €	6 580 511,92 €	6 580 511,92 €	6 580 511,92 €
Financiamentos obtidos		0,00 €	1 054 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Contratos de locação financeira		10 415,69 €	17 931,98 €	18 900,40 €	17 731,47 €	16 562,54 €	15 395,62 €	14 224,69 €	10 618,05 €	4 828,36 €
Fornecedores de investimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Fornecedores		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Responsabilidade por benefícios pós-emprego		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Diferimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Passivos por impostos diferidos		3 454 099,53 €	4 612 256,03 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €
Outras contas a pagar		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Subtotal</b>		<b>10 215 327,14 €</b>	<b>12 434 999,93 €</b>	<b>10 223 811,85 €</b>	<b>10 180 067,92 €</b>	<b>10 136 323,99 €</b>	<b>10 092 580,07 €</b>	<b>10 048 836,14 €</b>	<b>10 045 229,50 €</b>	<b>10 039 439,81 €</b>
Passivo corrente										
Credores por transferências e subsídios concedidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Fornecedores		1 411 096,09 €	60 000,00 €	751 268,33 €	806 109,83 €	850 928,20 €	745 780,69 €	623 847,08 €	610 000,00 €	550 000,00 €
Adiantamentos de clientes, contribuintes e utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Estado e outros entes públicos		2 345 112,65 €	2 766 454,71 €	4 082 592,90 €	7 422 674,96 €	7 406 444,07 €	1 594 183,98 €	2 941 420,52 €	1 263 214,65 €	1 400 740,04 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Financiamentos obtidos		0,00 €	40 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Contratos de locação financeira		9 443,26 €	5 571,08 €	5 640,15 €	5 291,32 €	4 942,50 €	4 593,67 €	4 244,85 €	3 298,80 €	1 500,06 €
Fornecedores de investimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras contas a pagar		9 863 638,31 €	1 726 117,17 €	4 814 642,97 €	4 814 133,90 €	4 819 133,90 €	3 760 933,90 €	4 750 933,90 €	4 500 000,00 €	4 500 000,00 €
Diferimentos		28 659 323,60 €	1 797 573,31 €	15 197 274,31 €	14 821 589,46 €	15 083 354,61 €	15 345 119,75 €	15 606 884,90 €	15 600 000,00 €	14 801 790,60 €
Passivos financeiros detidos para negociação		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros passivos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Subtotal</b>		<b>42 288 613,91 €</b>	<b>46 355 716,27 €</b>	<b>24 851 418,72 €</b>	<b>27 869 799,47 €</b>	<b>28 164 803,28 €</b>	<b>21 450 611,99 €</b>	<b>23 927 331,25 €</b>	<b>21 976 513,45 €</b>	<b>21 254 030,70 €</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>52 503 941,05 €</b>	<b>58 790 716,20 €</b>	<b>35 075 230,57 €</b>	<b>38 049 867,39 €</b>	<b>38 301 127,27 €</b>	<b>31 543 192,06 €</b>	<b>33 976 167,39 €</b>	<b>32 021 742,95 €</b>	<b>31 293 470,51 €</b>
<b>Total do Património Líquido e Passivo</b>		<b>1 324 452 583,04 €</b>	<b>1 373 193 465,78 €</b>	<b>1 338 619 817,04 €</b>	<b>1 351 343 614,57 €</b>	<b>1 361 302 083,24 €</b>	<b>1 364 275 874,47 €</b>	<b>1 386 493 700,59 €</b>	<b>1 425 172 383,03 €</b>	<b>1 465 515 715,25 €</b>
Check Balanço		-	-	-	-	-	-	-	-	-

## ❖ Demonstração individual dos resultados por naturezas

Rendimentos e Gastos	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
Impostos e taxas		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Vendas		9 148 925,27 €	50 377 900,00 €	2 097 000,00 €	7 907 650,00 €	15 815 300,00 €	23 722 950,00 €	58 458 985,00 €	30 662 800,00 €	10 000 000,00 €
Prestações de serviços		41 378 816,73 €	50 584 293,51 €	46 922 364,16 €	14 622 025,79 €	29 244 051,58 €	43 866 077,37 €	58 488 103,16 €	62 564 751,80 €	67 690 120,60 €
Transferências e subsídios correntes à exploração obtidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Rendimentos/Gastos imputados de entidades controladas, associadas e empreendimentos conjuntos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Variação de inventários da produção		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Trabalhos para a própria entidade		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-7 374 805,81 €	-41 955 452,35 €	-1 956 507,41 €	-6 785 917,08 €	-13 571 834,15 €	-20 357 751,23 €	-47 426 212,71 €	-24 039 635,20 €	-7 500 000,00 €
Fornecimentos e serviços externos		-3 889 623,53 €	-10 054 000,00 €	-6 406 000,00 €	-4 026 625,00 €	-8 053 250,00 €	-12 079 875,00 €	-16 106 500,00 €	-16 509 162,50 €	-16 921 891,56 €
Gastos com pessoal		-1 995 974,61 €	-2 855 714,73 €	-2 543 520,00 €	-896 878,20 €	-1 793 756,40 €	-2 690 634,59 €	-3 587 512,79 €	-4 191 873,83 €	-4 465 663,68 €
Transferências e subsídios concedidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Prestações sociais		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidades de inventários (perdas/reversões)		8 923 869,79 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		-5 087 933,81 €	-4 840 704,39 €	-7 033 383,96 €	-1 504 337,92 €	-3 008 675,83 €	-4 513 013,75 €	-6 525 367,81 €	-6 515 000,00 €	-6 515 000,00 €
Provisões (aumentos/reduções)		808 077,07 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidade de investimentos não depreciáveis / amortizáveis (perdas/reversões)		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Aumentos / reduções de justo valor		-906 400,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros rendimentos e ganhos		13 355 873,65 €	12 411 919,30 €	12 469 693,77 €	3 194 198,22 €	6 388 396,45 €	9 582 594,67 €	12 776 792,89 €	13 096 212,71 €	13 423 618,03 €
Outros gastos e perdas		-730 678,27 €	-689 500,00 €	-1 421 992,65 €	-17 875,00 €	-135 750,00 €	-293 625,00 €	-821 500,00 €	-825 000,00 €	-825 000,00 €
<b>Resultado antes de depreciações e gastos de financiamento (EBITDA)</b>		<b>53 630 146,48 €</b>	<b>52 978 741,34 €</b>	<b>42 127 653,91 €</b>	<b>12 492 240,81 €</b>	<b>24 884 481,65 €</b>	<b>37 236 722,47 €</b>	<b>55 256 787,74 €</b>	<b>54 243 092,98 €</b>	<b>54 886 183,39 €</b>
Gastos / reversões de depreciação e amortização		- 159 692,94 €	- 534 613,20 €	- 351 926,09 €	- 154 943,72 €	- 309 887,44 €	- 464 831,16 €	- 619 774,88 €	- 287 454,58 €	- 304 119,59 €
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)		- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
<b>Resultado operacional (EBIT)</b>		<b>53 470 453,54 €</b>	<b>52 444 128,14 €</b>	<b>41 775 727,82 €</b>	<b>12 337 297,09 €</b>	<b>24 574 594,21 €</b>	<b>36 771 891,31 €</b>	<b>54 637 012,86 €</b>	<b>53 955 638,40 €</b>	<b>54 582 063,80 €</b>
<b>Resultado operacional líquido de provisões, imparidades e correções de justo valor</b>		<b>49 732 840,49 €</b>	<b>57 284 832,53 €</b>	<b>48 809 111,78 €</b>	<b>13 841 635,01 €</b>	<b>27 583 270,04 €</b>	<b>41 284 905,06 €</b>	<b>61 162 380,67 €</b>	<b>61 152 012,86 €</b>	<b>61 152 012,86 €</b>
Juros e rendimentos similares obtidos		6 629 775,34 €	6 755 104,39 €	6 463 443,13 €	1 612 237,84 €	3 264 544,36 €	4 991 876,11 €	6 781 004,39 €	6 960 000,00 €	6 960 000,00 €
Juros e gastos similares suportados		- 790,14 €	- 871 000,00 €	- 87 800,00 €	- 22 162,50 €	- 44 325,00 €	- 66 487,50 €	- 88 650,00 €	- 76 200,00 €	- 76 200,00 €
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>60 099 438,74 €</b>	<b>58 328 232,53 €</b>	<b>48 151 370,95 €</b>	<b>13 927 372,43 €</b>	<b>27 794 813,57 €</b>	<b>41 697 279,92 €</b>	<b>61 329 367,25 €</b>	<b>60 839 438,40 €</b>	<b>61 465 863,80 €</b>
Imposto sobre o rendimento		- 16 559 920,39 €	- 18 950 681,07 €	- 16 555 426,47 €	- 4 178 211,72 €	- 8 338 444,07 €	- 12 509 183,98 €	- 20 356 420,52 €	- 20 360 733,49 €	- 20 603 219,06 €
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>43 539 518,35 €</b>	<b>39 377 551,46 €</b>	<b>31 595 944,48 €</b>	<b>9 749 160,71 €</b>	<b>19 456 369,50 €</b>	<b>29 188 095,94 €</b>	<b>40 972 946,73 €</b>	<b>40 478 704,91 €</b>	<b>40 862 644,74 €</b>
<b>Check Balanço</b>		<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>	<b>- €</b>

## ❖ Demonstração dos Fluxos de Caixa

Rubricas	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>										
Recebimentos de clientes		49 183 406,41 €	100 013 765,80 €	63 496 057,93 €	30 842 374,01 €	61 566 248,03 €	92 290 122,04 €	123 210 996,05 €	116 523 764,51 €	101 363 738,62 €
Recebimentos de contribuintes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Recebimentos de utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Pagamentos a fornecedores		-7 825 678,12 €	-30 510 315,60 €	-15 156 771,64 €	-8 730 525,25 €	-17 461 050,50 €	-26 191 575,75 €	-34 922 101,00 €	-37 484 162,50 €	-37 896 891,56 €
Pagamentos ao pessoal		-1 847 329,46 €	-2 855 714,73 €	-2 543 520,00 €	-896 878,20 €	-1 793 756,40 €	-2 690 634,59 €	-3 587 512,79 €	-4 191 873,83 €	-4 465 663,68 €
<b>Caixa gerada pelas operações</b>		<b>39 510 398,83 €</b>	<b>66 647 735,47 €</b>	<b>45 795 766,29 €</b>	<b>21 214 970,56 €</b>	<b>42 311 441,13 €</b>	<b>63 407 911,70 €</b>	<b>84 701 382,26 €</b>	<b>74 847 728,18 €</b>	<b>59 001 183,38 €</b>
Outros recebimentos/pagamentos e pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		-9 068 243,51 €	-23 727 061,00 €	-19 212 678,90 €	-1 521 996,46 €	-6 043 992,92 €	-17 565 989,38 €	-24 087 985,83 €	-23 755 300,00 €	-23 755 300,00 €
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (a)</b>		<b>30 442 155,32 €</b>	<b>42 920 674,47 €</b>	<b>26 583 087,39 €</b>	<b>19 692 974,10 €</b>	<b>36 267 448,21 €</b>	<b>45 841 922,32 €</b>	<b>60 613 396,43 €</b>	<b>51 092 428,18 €</b>	<b>35 245 883,38 €</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>										
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>										
Ativos fixos tangíveis		-25 170,24 €	-150 000,00 €	-150 000,00 €	-6 250,00 €	-12 500,00 €	-18 750,00 €	-25 000,00 €	-50 000,00 €	-50 000,00 €
Ativos intangíveis		-39 164,73 €	-1 304 000,00 €	-637 450,00 €	-261 765,15 €	-523 530,30 €	-785 295,44 €	-1 047 060,59 €	0,00 €	0,00 €
Propriedades de investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Investimentos financeiros		-955 000,00 €	-58 846 202,08 €	-900 000,00 €	-3 797 957,15 €	-7 595 914,30 €	-11 393 871,45 €	-15 164 877,69 €	-16 000 000,00 €	-16 000 000,00 €
Outros Ativos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Recebimentos provenientes de:</b>										
Ativos fixos tangíveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos intangíveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Propriedades de investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Investimentos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros Ativos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Subsídios ao investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Transferências de capital		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Juros e rendimentos similares		38 222,10 €	1 706 025,23 €	350 000,00 €	128 230,48 €	305 508,16 €	537 856,23 €	825 274,69 €	940 000,00 €	940 000,00 €
Dividendos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (b)</b>		<b>-981 112,87 €</b>	<b>-58 594 176,85 €</b>	<b>-1 337 450,00 €</b>	<b>-3 937 741,82 €</b>	<b>-7 826 436,44 €</b>	<b>-11 660 060,66 €</b>	<b>-15 411 663,59 €</b>	<b>-15 110 000,00 €</b>	<b>-15 110 000,00 €</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>										
<b>Recebimentos provenientes de:</b>										
Financiamentos obtidos		0,00 €	40 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital		8 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	8 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €
Cobertura de prejuizos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Doações		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras operações de financiamento		0,00 €	1 054 000,00 €	637 450,00 €	261 765,15 €	523 530,30 €	785 295,44 €	1 047 060,59 €	0,00 €	0,00 €
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>										
Financiamentos obtidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Juros e gastos similares		0,00 €	-870 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Dividendos		-5 108 261,78 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Reduções de capital e outros instrumentos de capital		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras operações de financiamento		-39 310,26 €	-45 000,00 €	-45 000,00 €	-6 000,00 €	-12 000,00 €	-18 000,00 €	-24 000,00 €	-25 000,00 €	-25 000,00 €
<b>Fluxos de caixa de atividades de financiamento (c)</b>		<b>2 852 427,96 €</b>	<b>40 139 000,00 €</b>	<b>592 450,00 €</b>	<b>255 765,15 €</b>	<b>511 530,30 €</b>	<b>767 295,44 €</b>	<b>9 023 060,59 €</b>	<b>-25 000,00 €</b>	<b>-25 000,00 €</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes (a + b + c)</b>		<b>32 313 470,41 €</b>	<b>24 465 497,62 €</b>	<b>25 838 087,39 €</b>	<b>16 010 997,43 €</b>	<b>28 952 542,07 €</b>	<b>34 949 157,10 €</b>	<b>54 224 793,43 €</b>	<b>35 957 428,18 €</b>	<b>20 110 883,38 €</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>		<b>40 266 133,59 €</b>	<b>71 182 676,90 €</b>	<b>72 579 604,00 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>152 642 484,82 €</b>	<b>188 599 913,00 €</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>		<b>72 579 604,00 €</b>	<b>95 648 174,52 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>114 428 688,82 €</b>	<b>127 370 233,46 €</b>	<b>133 366 848,49 €</b>	<b>152 642 484,82 €</b>	<b>188 599 913,00 €</b>	<b>208 710 796,38 €</b>
<b>Check Balanço</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## ❖ DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA vs. ORÇAMENTO DO ESTADO

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA - SINC	DFC	OE	Reserva	Explicação de diferenças	Unidade	euros	Instruções de preenchimento
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS - método direto</b>							
Recbimentos de clientes	123 210 996,05						
		325 000,00					0.04.01
		600 000,00					0.02.01
		2 000 000,00					0.07.02.09
		40 074 392,00					0.07.03.01
		12 776 790,00					0.07.03.02
		31 630 600,00					0.07.03.02
		20 000 000,00					0.07.03.03
		915 000,00					0.09.03.04
		500 000,00					0.09.03.04
		15 148 312,00					0.05.10.04
			0,95	A diferença deve-se ao facto de no sistema SIGO ter de ser introduzido montante arredondado à unidade €			R.04.03.01
Pagamentos a fornecedores	34 922 101,00	45 000,00					
		500,00					0.02.01.02
		31 500,00					0.02.01.04
		30 000,00					0.02.01.08
		450 000,00					0.02.02.01
		90 000,00					0.02.02.02
		350 000,00					0.02.02.03
		34 500,00					0.02.02.05
		4 750,00					0.02.02.06
		1 500,00					0.02.02.08
		26 550,00					0.02.02.09
		10 000,00					0.02.02.11
		600 000,00					0.02.02.12
		15 000,00					0.02.02.13
		1 675 000,00					0.02.02.14
		26 500,00					0.02.02.15
		50 000,00					0.02.02.17
		850 000,00					0.02.02.18
		35 000,00					0.02.02.19
		2 950 000,00					0.02.02.20
		75 000,00					0.02.02.25
		700 000,00					0.02.02.01
		84 601,00					0.02.02.02
		750 000,00					0.02.02.03
		74 000,00					0.02.02.04
		395 000,00					0.02.02.14
		75 000,00					0.02.02.17
		950 000,00					0.02.02.20
		75 000,00					0.02.02.25
		18 459 800,00					0.07.01.04
		3 092 000,00					0.07.01.03
			26 500,00	Esta diferença de 26.500 € deve-se ao facto de na DFC o montante previsto de formação ser classificado em pagamento ao pessoal e na contabilidade orçamental, de acordo com o regime jurídico dos códigos de classificação económica das receitas e das despesas públicas, a formação prestada por outras entidades ser classificada na rubrica 02.02.15 - formação.			
Pagamentos ao pessoal	3 587 512,79	277 055,00					
		974 848,00					0.07.01.02
		804 822,00					0.07.01.03
		73 508,00					0.07.01.11
		341 963,00					0.07.01.12
		95 817,00					0.07.01.13
		334 751,00					0.07.01.14
		12 450,00					0.01.02.14
		6 918 446,00					0.01.03.05
			26 499,79	Esta diferença deve-se ao facto de na DFC o montante previsto de formação ser classificado em pagamento ao pessoal e na contabilidade orçamental, de acordo com o regime jurídico dos códigos de classificação económica das receitas e das despesas públicas, a formação prestada por outras entidades ser classificada na rubrica 02.02.15 - formação.			
Pagamento / recebimento do imposto sobre o rendimento	84 701 282,26	84 701 282,00					
		18 000 000,00					0.06.02.01
Outros recebimentos / pagamentos	6 087 985,82	450 000,00					
		15 000,00					0.06.02.01
		2 018 400,00					0.06.02.03
		170 000,00					0.07.01.04
		400 000,00					0.03.04.02
		2 832 686,00					0.06.02.03
		4 600,00					0.06.02.03
			0,17	A diferença deve-se ao facto de no sistema SIGO ter de ser introduzido montante arredondado à unidade €			
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (1)</b>	<b>60 613 396,43</b>	<b>60 613 397,00</b>					
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>							
Pagamentos respeitantes a:	16 236 938,28	16 233 539,00					
Ativos fixos tangíveis		10 000,00					0.07.01.09
		15 000,00					0.07.01.07
Ativos intangíveis	1 047 060,59	1 047 061,00					0.07.01.08
Investimentos financeiros	15 164 877,69	8 000 000,00					0.09.06.02
		7 161 878,00					0.09.06.05
Outros ativos							0.07
Recbimentos provenientes de:	825 274,69	825 275,00					
Ativos fixos tangíveis							R.05.01
Ativos intangíveis							R.10.09.01
Investimentos financeiros							R.01.01
Outros ativos							R.01.01
Subsídios ao investimento							R.01.01
Juros e rendimento similares							R.01.01
Dividendos	825 274,69	825 275,00					R.05.01 a R.05.09
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (2)</b>	<b>15 411 663,59</b>	<b>15 408 644,00</b>					
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>							
Recbimentos provenientes de:	9 047 060,59	9 047 061,00					
Financiamentos obtidos							
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio	8 000 000,00	8 000 000,00					R.13.01.01
Cobertura de prazos							
Doações							
Outras operações de financiamento	1 047 060,59	1 047 061,00					R.10.03.10
Financiamentos obtidos	24 000,00	24 000,00					
Juros e gastos similares							
Dividendos							
Reduções de capital e de outros instrumentos de capital próprio							
Outras operações de financiamento	24 000,00	24 000,00					0.02.02.06
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3)</b>	<b>9 023 060,59</b>	<b>9 023 061,00</b>					
<b>Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)</b>	<b>84 227 793,43</b>	<b>84 227 794,00</b>					
Efeito das diferenças de câmbio							
Caixa e seus equivalentes no início do período	98 417 691,39						
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<b>182 645 484,82</b>	<b>182 645 485,00</b>					
			3 000,57	A diferença deve-se ao facto de na DFC ter de ser introduzido, por lapso o montante de 7.164.878€ em vez de 7.161.878€, e os montantes introduzidos serem arredondados à unidade €			

	Recbta em espécie sem impacto na DFC mas com impacto no Balanço e no OE	Despesa em espécie sem impacto na DFC mas com impacto no Balanço e no OE	Reserva
Recbimentos Extraordinários 2024 (baixes imóveis) via entrada dos imóveis	50 000 000,00	50 000 000,00	
Venda especial Hospital Miguel Bombarda e compra do 1.º e 2.º Fundos	26 828 385,00	26 828 385,00	
Financiamento e Aplicações CEFID	35 000 000,00	35 000 000,00	
<b>Reserva MF D.06.02.03. R1 sem fluxo na DFC</b>	<b>111 828 385,00</b>	<b>111 828 385,00</b>	
	4 167 179,00	4 167 179,00	
	111 828 385,00	111 828 385,00	
<b>Controlo</b>			
Despesa	195 451 097,00	195 451 096,00	1,00
Recbta	244 911 718,00	244 911 718,00	

## ❖ Plano de investimentos

Investimentos	Notas	Unidade							
		2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
Nota: Identificar se se trata de investimento de substituição ou de expansão, e se está contingente na concretização de financiamentos (v.g., de candidaturas a fundos estruturais)									
<b>Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis</b>		<b>1 454 000 €</b>	<b>787 450 €</b>	<b>368 015 €</b>	<b>536 030 €</b>	<b>804 045 €</b>	<b>1 072 061 €</b>	<b>50 000 €</b>	<b>50 000 €</b>
Auto Financiamento		400 000 €	150 000 €	6 250 €	12 500 €	18 750 €	25 000 €	50 000 €	50 000 €
Financiamento PRR - SigPip		1 054 000 €	637 450 €	361 765 €	523 530 €	785 295 €	1 047 061 €	0 €	0 €
Financiamento C									
VAL estimado (em €)									
<b>Suprimentos a conceder às participadas ARS e Consest</b>		<b>58 846 202 €</b>	<b>900 000 €</b>	<b>3 797 957 €</b>	<b>7 595 914 €</b>	<b>11 393 871 €</b>	<b>15 164 878 €</b>	<b>16 000 000 €</b>	<b>16 000 000 €</b>
Auto Financiamento		58 846 202 €	900 000 €	3 797 957 €	7 595 914 €	11 393 871 €	15 164 878 €	16 000 000 €	16 000 000 €
Financiamento B		0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Financiamento C		0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
VAL estimado (em €)									
<b>Investimento 3</b>									
Financiamento A									
Financiamento B									
Financiamento C									
VAL estimado (em €)									
<b>Total investimento</b>		<b>60 300 202 €</b>	<b>1 687 450 €</b>	<b>4 165 972 €</b>	<b>8 131 945 €</b>	<b>12 197 917 €</b>	<b>16 236 938 €</b>	<b>16 050 000 €</b>	<b>16 050 000 €</b>
<b>Total financiamento</b>		<b>60 300 202 €</b>	<b>1 687 450 €</b>	<b>4 165 972 €</b>	<b>8 131 945 €</b>	<b>12 197 917 €</b>	<b>16 236 938 €</b>	<b>16 050 000 €</b>	<b>16 050 000 €</b>
<b>Check</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## ❖ Eficiência operacional - Instruções

Eficiência operacional	Unidade							Δ (2026-2025)	
	2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão	Valor	%	
Gastos operacionais (GO)	-12 883 579,03	-54 407 339,08	-10 493 607,17	-66 589 814,01	-44 198 110,01	-28 318 562,85	-56 096 206,84	-534,6%	
CMVMC	-7 374 805,81	-41 955 452,35	-1 956 507,41	-47 426 212,71	-24 039 635,20	-7 500 000,00	-45 469 705,30	-2324,0%	
FSE	-3 889 623,53	-10 054 000,00	-6 406 000,00	-16 106 500,00	-16 509 162,50	-16 921 891,56	-9 700 500,00	-151,4%	
Gastos com pessoal ajustados para efeitos de rácio	-1 619 149,69	-2 397 886,73	-2 131 099,76	-3 057 101,30	-3 649 312,31	-3 896 671,29	-926 001,54	-43,5%	
Impactos decorrentes de obrigações legais*	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Impacto A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Impacto ...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>Gastos operacionais ajustados</b>	<b>12 883 579,03</b>	<b>54 407 339,08</b>	<b>10 493 607,17</b>	<b>66 589 814,01</b>	<b>44 198 110,01</b>	<b>28 318 562,85</b>	<b>56 096 206,84</b>	<b>534,6%</b>	
Volume de negócios	63 082 408,96	113 374 112,81	61 489 057,93	129 723 881,05	106 323 764,51	91 113 738,63	68 234 823,12	111,0%	
Vendas	9 148 925,27	50 377 900,00	2 097 000,00	58 458 985,00	30 662 800,00	10 000 000,00	56 361 985,00	2687,7%	
Prestações de Serviços	41 378 816,73	50 584 293,51	46 922 364,16	58 488 103,16	62 564 751,80	67 690 120,60	11 565 739,00	24,6%	
Impacto A - Compensações CPCV's / Ocupações	12 554 666,96 €	12 411 919,30 €	12 469 693,77 €	12 776 792,89 €	13 096 212,71 €	13 423 618,03 €	307 099,12	2,5%	
Indemnizações Compensatórias (conforme Contrato Serv. Público)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0		
Impacto na receita decorrente de obrigações	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0		
Impacto A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Impacto ...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>Volume de Negócios ajustado</b>	<b>63 082 408,96</b>	<b>113 374 112,81</b>	<b>61 489 057,93</b>	<b>129 723 881,05</b>	<b>106 323 764,51</b>	<b>91 113 738,63</b>	<b>68 234 823,12</b>	<b>111,0%</b>	
<b>Gastos Operacionais/Volume de Negócio (GO/VN)</b>	<b>20,42%</b>	<b>47,99%</b>	<b>17,07%</b>	<b>51,33%</b>	<b>41,57%</b>	<b>31,08%</b>	<b>34,27%</b>	<b>-9,76%</b>	

\* Se aplicável: Os impactos/gastos excepcionais devem ser justificados em sede de PAO e devidamente discriminados

\*\* Se aplicável: outros rendimentos que concorram para o VN, que devem ser justificados em sede de PAO

Nota: Quando a natureza da empresa não permite aferir a eficiência operacional, deverá a empresa apresentar uma proposta de um indicador de eficiência operacional alternativo na proposta de PAO, o qual deve ser mantido, pelo menos, nos exercícios de 2025 e 2026, a autorizar expressamente pelos membros do Governo responsáveis pela área das finanças e pela área setorial

Fonte: Proposta de PAO para 2026-2028

### ❖ Eficiência operacional - Aprovada

Eficiência operacional	Unidade						Δ (2026-2025)	
	2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão	Valor	%
<b>Gastos operacionais (GO)</b>	<b>-4 027 830,03</b>	<b>-5 950 688,73</b>	<b>-4 919 099,76</b>	<b>-6 582 101,30</b>	<b>-7 218 687,31</b>	<b>-7 512 780,66</b>	<b>-1 663 001,54</b>	<b>-33,8%</b>
FSE	-3 889 623,53	-10 054 000,00	-6 406 000,00	-16 106 500,00	-16 509 162,50	-16 921 891,56	-9 700 500,00	-151,4%
Refaturados Consumos	369 155,77	350 000,00	250 000,00	250 000,00	300 000,00	350 000,00		
Refaturados FSE imóveis do Estado	1 111 787,42	6 151 198,00	3 368 000,00	12 331 500,00	12 639 787,50	12 955 782,19		
Gastos com pessoal ajustados para efeitos de rácio	-1 619 149,69	-2 397 886,73	-2 131 099,76	-3 057 101,30	-3 649 312,31	-3 896 671,29	-926 001,54	-43,5%
Impactos decorrentes de obrigações legais*	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Impacto A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Impacto ...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>Gastos operacionais ajustados</b>	<b>4 027 830,03</b>	<b>5 950 688,73</b>	<b>4 919 099,76</b>	<b>6 582 101,30</b>	<b>7 218 687,31</b>	<b>7 512 780,66</b>	<b>1 663 001,54</b>	<b>33,8%</b>
Volume de negócios	41 841 529,80	59 264 730,16	38 475 625,98	57 413 068,73	69 841 762,75	70 959 351,37	18 937 442,75	49,2%
Margem das Vendas	1 774 119,46	8 422 447,65	140 492,59	11 032 772,29	6 623 164,80	2 500 000,00	10 892 279,70	7752,9%
Margem Serviços do Estado	79 536,80	257 989,00	198 769,23	473 693,28	653 846,15	769 230,77	274 924,05	138,3%
Rendas e Outros	39 987 873,54	50 584 293,51	38 136 364,16	45 906 603,16	62 564 751,80	67 690 120,60	7 770 239,00	20,4%
Indemnizações Compensatórias (conforme Contrato Serv. Público)	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	
Impacto na receita decorrente de obrigações	12 554 666,96 €	12 411 919,30 €	12 469 693,77 €	12 776 792,89 €	13 096 212,71 €	13 423 618,03 €	307 099,12 €	2,5%
Impacto A - Compensações CPCV's / Ocupações	12 554 666,96 €	12 411 919,30 €	12 469 693,77 €	12 776 792,89 €	13 096 212,71 €	13 423 618,03 €	307 099,12 €	2,5%
Impacto ...	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
Volume de Negócios ajustado	54 396 196,76	71 676 649,46	50 945 319,75	70 189 861,62	82 937 975,46	84 382 969,40	19 244 541,87	37,8%
<b>Gastos Operacionais/Volume de Negócio (GO/VN)</b>	<b>7,40%</b>	<b>8,30%</b>	<b>9,66%</b>	<b>9,38%</b>	<b>8,70%</b>	<b>8,90%</b>	<b>-0,28%</b>	

\* Se aplicável: Os impactos/gastos excepcionais devem ser justificados em sede de PAO e devidamente discriminados

\*\* Se aplicável: outros rendimentos que concorram para o VN, que devem ser justificados em sede de PAO

Nota: Quando a natureza da empresa não permite aferir a eficiência operacional, deverá a empresa apresentar uma proposta de um indicador de eficiência operacional alternativo na proposta de PAO, o qual deve ser mantido, pelo menos, nos exercícios de 2025 e 2026, a autorizar expressamente pelos membros do Governo responsáveis pela área das finanças e pela área setorial

Fonte: Proposta de PAO para 2026-2028

## ❖ Pessoal

Pessoal	Unidade						Δ (2026-2025)	
	2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão	Valor	%
N.º Total de Trabalhadores	37	53	53	62	65	68	9	16,98%
N.º de membros dos órgãos sociais	8	8	8	8	8	8	0	0,00%
N.º de membros cargos de direção	2	4	2	2	2	2	0	0,00%
N.º dos restantes trabalhadores	27	41	43	52	55	58	9	20,93%
<b>Gastos totais com pessoal*</b>	<b>1 995 974,61</b>	<b>2 855 714,73</b>	<b>2 543 520,00</b>	<b>3 587 512,79</b>	<b>4 191 873,83</b>	<b>4 465 663,68</b>	<b>1 043 992,79</b>	<b>41,05%</b>
Gastos com órgãos sociais**	323 793,00 €	407 673,00 €	365 119,00 €	458 495,00 €	469 957,38 €	481 706,31 €	93 376,00	25,57%
Gastos com cargos de direção	169 378,00 €	360 587,00 €	184 567,00 €	191 152,00 €	195 930,80 €	200 829,07 €	6 585,00	3,57%
Remuneração do pessoal	1 425 112,00 €	2 014 955,00 €	1 957 109,00 €	2 904 166,00 €	3 491 443,38 €	3 747 722,46 €	947 057,00	48,39%
Benefícios pós-emprego	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
Ajudas de custo	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
Rescisões / Indemnizações	3 315,00 €	0,00 €	3 025,24 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	-3 025,24	-100,00%
Restantes encargos	74 376,61 €	72 499,73 €	33 699,76 €	33 699,79 €	34 542,28 €	35 405,84 €	0,03	0,00%
<b>Informação adicional</b>								
(i) Gastos com as contratações autorizadas ou previstas em 2025	0,00 €	355 435,00 €	430 210,00 €	898 752,51 €	0,00 €	0,00 €	468 542,51	108,91%
(ii) Gastos com as contratações previstas em anos subsequentes	0,00 €	0,00 €	0,00 €	276 248,00 €	168 993,00 €	168 993,00 €	276 248,00	
(iii) Cumprimento de disposições legais	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
(iv) Orientações expressas do acionista Estado	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
(v) Valorizações remuneratórias obrigatórias	49 716,92 €	50 155,00 €	44 276,00 €	71 916,49 €	72 604,15 €	87 286,08 €	27 640,49	62,43%
(vi) Outras valorizações remuneratórias	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
(vii) Rescisões por mútuo acordo	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00	
<b>Correções para efeitos de rácio</b>								
(-) Gastos com órgãos sociais*	-323 793,00	-407 673,00	-365 119,00	-458 495,00	-469 957,38	-481 706,31	-93 376,00	-25,57%
(-) Cumprimento de disposições legais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(-) Valorizações remuneratórias obrigatórias	-49 716,92	-50 155,00	-44 276,00	-71 916,49	-72 604,15	-87 286,08	-27 640,49	-62,43%
(-) Rescisões contratuais excluindo por mútuo acordo	-3 315,00	0,00	-3 025,24	0,00	0,00	0,00	3 025,24	100,00%
(+) Absentismo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>Gastos com pessoal ajustados para efeitos de rácio</b>	<b>1 619 149,69</b>	<b>2 397 886,73</b>	<b>2 131 099,76</b>	<b>3 057 101,30</b>	<b>3 649 312,31</b>	<b>3 896 671,29</b>	<b>926 001,54</b>	<b>43,45%</b>
* O detalhe dos gastos com pessoal deve ser preenchido com os respetivos encargos com a Segurança Social								
Gastos com pessoal / Gastos com pessoal ajustados	88%	84%	92%	95%	96%	96%	0	3%
Gastos com dirigentes / Gastos com pessoal ajustados	10%	15%	9%	6%	5%	5%	0	-28%
Gastos com OS / Gastos com pessoal ajustados	20%	17%	17%	15%	13%	12%	0	-12%

## ❖ Mapa Recursos Humanos

Grupo Profissional	Situação a 31/12/2024	Situação a 31/12/2025	Situação a 01.01.2026			Movimentos de Pessoal -2026						Situação a 31/12/2026	Movimentos de Pessoal - 2027					Situação a 31/12/2027	Movimentos de Pessoal -2028					Situação a 31/12/2028
			Idade média	# de trabalhadores com 60 ou mais anos	# de trabalhadores em idade de reforma	Saídas esperadas (reformas/outros)	Trabalhadores ausentes por mobilidade/cedência/licença	Autorizações de recrutamento concedidas em 2024	Autorizações de saídas previstas ocorrer em 2025 (obriga a entrada para base de ...)	Entradas ao abrigo do ... (normativo legal, despacho, etc.)	Autorizações de recrutamento solicitadas		Saídas esperadas (reformas/outros)	Trabalhadores ausentes por mobilidade/cedência/licença	Autorizações de saídas previstas ocorrer em 2026 (obriga a entrada para base de ...)	Entradas ao abrigo do ... (normativo legal, despacho, etc.)	Autorizações de recrutamento solicitadas		Saídas esperadas (reformas/outros)	Trabalhadores ausentes por mobilidade/cedência/licença	Autorizações de saídas previstas ocorrer em 2027 (obriga a entrada para base de ...)	Entradas ao abrigo do ... (normativo legal, despacho, etc.)	Autorizações de recrutamento solicitadas	
Órgãos Sociais (OS)	8	8	53,0	1	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	8
Cargos de direção (s/ OS)	2	2	51,0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
Técnico Superior - Área Jurídica / Contratação Pública	1	3	43,7	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	4
Técnico Superior - Área Jurídica / Operações Patrimoniais Públicas	4	4	51,8	1	0	0	0	0	0	0	1	6	0	0	0	0	1	7	0	0	0	0	0	7
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Inventário e Cadastro	4	7	51,2	1	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	8
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Unidade Técnica	4	7	53,7	2	0	0	0	0	0	0	1	8	0	0	0	0	1	9	0	0	0	0	0	9
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Gestão de Ativos	1	2	49,0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	1	4	0	0	0	0	0	4
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Avaliação e Projetos	3	3	54,7	1	0	0	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	5
Técnico Superior - Área Gestão Patrimonial / Descentralização	2	1	55,0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
Técnico Superior - Gabinete de Sistemas de Informação e Comunicação	1	2	53,0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	4
Técnico Superior - Área Financeira	2	8	50,5	1	1	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	9
Técnico Superior - Gabinete de Apoio Coporativo	5	4	41,3	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4
Técnico Superior - Área de Gestão de Recursos Humanos	0	2	31,0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>53</b>	<b>49,1</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>62</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>65</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>68</b>

❖ **Outros quadros – Endividamento, PMP, FSE e Frota automóvel**

Endividamento (fórmula)	2024	2025	2025	2026	2027	2028	Unidade	
	Execução	PAO	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Δ (2026-2025)	
Capital estatutário	1 053 580 670,00	1 061 580 670,00	1 053 580 670,00	1 061 580 670,00	1 061 580 670,00	1 061 580 670,00	8 000 000,00	1%
Financiamento remunerado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(-) Novos investimentos com expressão material		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>Δ de endividamento (%)</b>		0,76%	0,00%	0,76%	0,00%	0,00%	0,8 p.p.	
						1 061 580 670		

Outros	2024	2025	2025	2026	2027	2028	Unidade Dias	
	Execução	PAO	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Δ (2026-2025)	
Prazo Médio de Pagamento	23	22	25	25	25	25	0	0%
Pagamentos em Atraso (Arrears)	0	0	0	0	0	0	0	

Unidade EUR

Detalhe de Fornecimentos e serviços externos	2024	2025	2025	2026	2027	2028	Δ (2026-2025)	
	Execução	PAO	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Segurança e Vigilancia	456 971,00	600 000,00	1 250 000,00	1 250 000,00	1 281 250,00	1 313 281,25	0,00	0%
Seguros	333 198,00	350 000,00	350 000,00	367 500,00	376 687,50	386 104,69	17 500,00	5%
Inventariação e Regularização de Imóveis do Estado	381 918,00	4 000 000,00	1 000 000,00	4 000 000,00	4 100 000,00	4 202 500,00	3 000 000,00	300%
Gestão de Imobiliário do Estado (Empreitadas)	300 106,76	1 791 198,00	600 000,00	6 092 000,00	6 244 300,00	6 400 407,50	5 492 000,00	915%
Energia e Fluídos	185 778,00	150 000,00	350 000,00	500 000,00	512 500,00	525 312,50	150 000,00	43%
Conservação e Reparação	564 898,00	400 000,00	400 000,00	408 000,00	418 200,00	428 655,00	8 000,00	2%
Partilha de Gastos	318 650,00	450 000,00	175 000,00	0,00	0,00	0,00	-175 000,00	-100%
Condomínios	150 199,30	275 000,00	275 000,00	300 000,00	307 500,00	315 187,50	25 000,00	9%
Publicidade e Propaganda	38 736,00	100 000,00	50 000,00	50 000,00	51 250,00	52 531,25	0,00	0%
Limpeza	81 698,00	135 000,00	200 000,00	300 000,00	307 500,00	315 187,50	100 000,00	50%
Comissões (inlui IHRU)	296 638,00	360 000,00	30 000,00	30 000,00	30 750,00	31 518,75	0,00	0%
Outros (Diversos)	236 131,62	109 600,00	892 782,24	706 824,58	724 495,19	742 607,57	-185 957,66	-21%
Deslocações e alojamento	5 098,00	7 500,00	2 000,00	15 000,00	15 375,00	15 759,38	13 000,00	650%
Ajudas de custo	0,00	0,00	0,00	5 000,00	5 125,00	5 253,13	5 000,00	
Associados à frota automóvel	56 925,85	70 702,00	61 217,76	72 175,42	73 979,81	75 829,30	10 957,66	18%
Contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria	482 677,00	1 255 000,00	770 000,00	2 010 000,00	2 060 250,00	2 111 756,25	1 240 000,00	161%
<b>TOTAL</b>	<b>3 889 623,53</b>	<b>10 054 000,00</b>	<b>6 406 000,00</b>	<b>16 106 500,00</b>	<b>16 509 162,50</b>	<b>16 921 891,56</b>	<b>9 700 500,00</b>	<b>151%</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2026-2028

Frota automóvel	2024	2025	2025	2026	2027	2028	Δ (2026-2025)	
	Execução	PAO	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Operacional - EUR	17 874,85	20 938,00	16 283,09	21 724,64	21 934,64	22 149,89	5 441,55	0,33
Operacional - n.º de viaturas	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	0,00	0,00
Não operacional - EUR	39 051,00	49 764,00	44 934,67	50 450,78	50 912,44	51 385,65	5 516,11	0,12
Não operacional - n.º de viaturas	3,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	1,00	0,50

### ❖ Rácios financeiros e Board

Rácios Financeiros	Formúla	Unidade %				
		2024 Execução	2025 Estimativa	2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
Rentabilidade das vendas	EBITDA/Volume de Negócio	85%	69%	43%	51%	60%
Rentabilidade do Ativo	Resultado Operacional/Ativo médio	4%	3%	4%	4%	4%
Rentabilidade do Capital próprio	Resultado Líquido/Capital Próprio médio	3%	2%	3%	3%	3%
Passivo total	Passivo/Ativo	4%	3%	2%	2%	2%
Endividamento Corrente	Passivo Corrente/Ativo	3%	2%	2%	2%	1%
Autonomia financeira	Capital Próprio/Ativo	96%	97%	98%	98%	98%
Liquidez Geral	Ativo Corrente/Passivo Corrente	2308%	3979%	4155%	4629%	4902%
Rentabilidade dos RH	Resultado Operacional/n.º de trabalhadores	1 445 147	788 221	881 242	830 087	802 677

## ❖ Quadro Resumo

IEPAO	Unidade: 1 000 €				2026 vs 2025	2027 vs 2026	2028 vs 2027	Variação média anual do triénio	Cumpre 1.º ano			Cumpre Triénio		
	2025	2026	2027	2028					S	N	N/A	S	N	N/A
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão										
<b>ORIENTAÇÕES FINANCEIRAS PARA O TRIÉNIO</b>														
Taxa de crescimento nominal PIB	5,0	4,7	3,7	3,7	4,7%	3,7%	3,7%	4,0%						
Taxa de crescimento real PIB	2,0	2,2	1,7	1,8	2,2%	1,7%	1,8%	1,9%						
Taxa de crescimento IHPC	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%						
a) Volume de negócios	61 489	129 724	106 324	91 114	111%	-18%	-14%	14%		N			N	
b) EBIT, líq. de provisões, imparidades e correções de justo valor	48 809	61 162	61 152	61 152	12 353	-10	0	4 114	S				S	
c) Resultado líquido	31 596	40 973	40 479	40 863	9 377	-494	384	3 089	S				S	
d) Rentabilidade do Ativo (ROA)	3%	4%	4%	4%	0,8 p.p.	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.	0,2 p.p.	S				S	
e) Rentabilidade dos RH	788 221x	881 242x	830 087x	802 677x	93 021x	- 51 155x	- 27 409x	4 819x	S				S	
f) Rentabilidade do Capital Próprio (ROE)	2%	3%	3%	3%	0,6 p.p.	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.	0,2 p.p.	S				S	
g) Financiamento líquido de novos investimentos	1 053 581	1 061 581	1 061 581	1 061 581	8 000	-	-	2 667		N	n.d		N	n.d
h) Pagamentos em Atraso ( <i>Arrears</i> )	0	0	0	0	0	0	0	0						
i) Volume de negócios (real)	61 489	127 180	102 195	85 859	107%	-20%	-16%	12%		N			N	
ii) Gastos operacionais (%)	10 494	66 590	44 198	28 319	535%	-34%	-36%	39%		N			N	
<b>OTIMIZAÇÃO DE GASTOS</b>														
Gastos operacionais (corrigido do IHPC)	10 494	65 284	43 331	27 763	54 791	-	21 953	- 15 568	5 757		N		N	

## VII. CONTRATO PROGRAMA/CONTRATO DE SERVIÇO PÚBLICO/CONTRATO DE CONCESSÃO DE SERVIÇO PÚBLICO

Não aplicável.

## VIII. QUADRO SÍNTESE DE AUTORIZAÇÕES REQUERIDAS

De seguida apresenta-se uma síntese das autorizações necessárias, incluindo eventuais pedidos de dispensa do cumprimento dos princípios enunciados nas instruções de elaboração ao PAO:

Antorizações necessárias	Desconformidade	Fundamentação	Norma Aplicável	Página do PAO correspondente	Despachos do Membro do Governo
Volume de Negócios	Crescimento VN > Crescimento PIB	Impacto das Vendas no Volume de Negócios e dos Fee's do Negócio do ESTADO distorcem a análise, pois não têm relação com o crescimento do PIB	Ponto 2 alínea a) IPG 2026	Páginas 30-35	n.a.
Gastos Operacionais	GO n <= GO n-1	Estando incluído nos Gastos Operacionais o CMVC, isto é o custo dos imóveis alienados e estando previstas vendas de elevado volume no triénio, este item está a distorcer a análise. De qualquer forma mesmo retirando esse efeito os GO sobem em cada ano do período.	Ponto 3.2 do IPG 2026	Páginas 80	n.a.
Gastos Operacionais	Crescimento VN > Crescimento GO	Estando incluído nos Gastos Operacionais o CMVC, isto é o custo dos imóveis alienados e estando previstas vendas de elevado volume no triénio, este item está a distorcer a análise. De qualquer forma mesmo retirando esse efeito os GO sobem em cada ano do período.	Ponto 2 alínea b) IPG 2026	Páginas 75-77	n.a.
FSE's	Crescimento FSE's > Crescimento VN	FSE's da ESTAMO incluem os custos suportados no âmbito do negócio do ESTADO, nomeadamente empreitadas que distorcem a análise	Ponto 2 alínea d) IPG 2026	Páginas 67-71	n.a.
Gastos com o Pessoal	Aumento líquidos de colaboradores	Aumento líquido do quadro de pessoal em 2026 através do recrutamento de 8 novos colaboradores e da imputação do custo de um novo Administrador Executivo	Ponto 3.4 do IPG	Páginas 82-98	n.a.
Gastos com o Pessoal	Crescimento GP > Crescimento VN	Necessidade imperativa de contratar os 8 novos colaboradores.	Ponto 2 alínea c) IPG 2026	Páginas 82-98	n.a.
Rácio de Eficiência Operacional	REOn > REOn+1	REO diminui de 2025 para 2026 e de 2026 para 2027 mas sobe de 2027 para 2028, facto explicado pela diminuição substancial das vendas nesse ano.	Ponto 2 alínea e) do IPG 2026	Páginas 75-77	n.a.
Gastos com o Pareceres, Estudos e Projetos + Gastos com Frota	n<n-1	Não há redução anual de Custo com Pareceres, Estudos e Projetos, assim como da frota automóvel	Ponto 3.3 do IPG 2026	Páginas 72-73	n.a.

## **IX – OUTROS**

Não aplicável.

Lisboa, 31 de outubro de 2025

**O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

---

Ricardo Jorge Pinho Mourinho de Oliveira e Sousa

Presidente do Conselho de Administração

---

Nelson Roda Inácio

Vice-Presidente do Conselho de Administração

---

Ana Cristina de Lemos Cabral Gouveia de Carvalho

Vogal não executiva

## **X – ANEXOS**

**I) Parecer do Órgão de Fiscalização abrangendo o Parecer do Conselho Fiscal e/ou do ROC/SROC**

**II Despachos da Tutela financeira de dispensa do cumprimento dos princípios enunciados nas presentes Instruções, com impacto na proposta de PAO, caso aplicável, designadamente:**

**2.1 Despachos de autorização de utilização de indicador alternativo para aferição da eficiência operacional;**

**2.2 Despachos de autorização de dispensa dos princípios relativos à eficiência operacional ou gastos operacionais ou aquisição e locação de veículos;**

**2.3 Despachos de autorização da dispensa do cumprimento dos princípios respeitantes à gestão dos recursos humanos, e em particular autorizações de recrutamentos concedidas e ainda não exercidas.**



# REPÚBLICA PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO DE ESTADO  
DO TESOURO

Exmo. Senhor  
Presidente do Conselho de Administração da  
Parpública - Participações Públicas (SGPS), S.A.  
Prof. Doutor Miguel Cruz  
Edifício Santa Marta 55  
Rua de Santa Marta, nº 55, 5º Piso  
1150 - 294 Lisboa

SUA REFERÊNCIA	SUA COMUNICAÇÃO DE	NOSSA REFERÊNCIA	DATA
		Nº: 5144/2019 ENT.:5150 de 23-10-19 PROC. Nº: 25.434/19	15-11-2019

**ASSUNTO:** Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.  
Plano de Atividades e Orçamento para 2019

Encarrega-me Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro de remeter a V. Exa., para conhecimento, cópia do ofício 465/UTAM/2019 e anexos, de 23 de outubro, da UTAM - Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial, sobre o assunto mencionado em epígrafe, após ter sido exarado o seguinte despacho:

**DESPACHO Nº 1302/19 - SET**

***“Concordo.***

***Autorizo as exceções identificadas no ponto 1.B. do presente Relatório.***

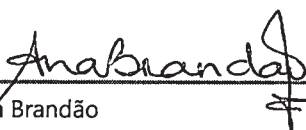
***Dê-se conhecimento à Parpública e à DGTF.***

***Álvaro Novo***

***15.11.2019”***

Com os melhores cumprimentos,

A Chefe do Gabinete,

  
Ana Brandão

RS



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

<b>Gabinete do Secretário de Estado do Tesouro</b>	
Entrada Nº	5150
<i>DLq. DL</i>	
de	23-10-2019
pe	25.436/19

Ana Filipa Brandão  
Chefe do Gabinete de S. Exa. o  
Secretário de Estado do Tesouro

Exma. Senhora  
Dr.ª Ana Filipa Brandão  
M. I. Chefe do Gabinete de Sua Excelência  
O Secretário de Estado do Tesouro

Neste edifício

SUA REFERÊNCIA	SUA COMUNICAÇÃO DE	NOSSA REFERÊNCIA N.º 465/UTAM/2019	DATA 2019-10-23
----------------	-----------------------	---------------------------------------	--------------------

**ASSUNTO: Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.  
Plano de Atividades e Orçamento para 2019**

Senhora Chefe do Gabinete,

Junto envio o **RELATÓRIO DE ANÁLISE 316/2019** da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial, respeitante ao Plano de Atividades e Orçamento para 2019 da entidade Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.

Com os meus melhores cumprimentos, *fernando*

O Diretor da UTAM


*Fernando Pacheco*  
Fernando Pacheco

Anexo: Relatório de Análise 22/2019, de 11 de fevereiro

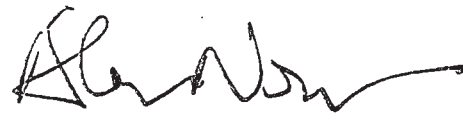


Visto. Concorde.

Submete-se o presente Relatório de Análise à consideração de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.

  
23/10/2019  
Fernando Pacheco  
Diretor da UTAM

Carreiros:  
Autorizo as exceções  
identificadas no ponto 1.B.  
do presente Relatório.  
Deu conhecimento à  
Painelista e à DDTF.

  
15.11.2019

Álvaro Novo  
Secretário de Estado do Tesouro

## RELATÓRIO DE ANÁLISE 316/2019 de 23 de outubro

**ASSUNTO:** Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (SiRIEF, 2019-10-21)  
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.

### 1. SÍNTESE

#### A. Instrução da proposta de Plano de Atividades e Orçamento

A proposta de PAO2019 da Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. está devidamente instruída. O Parecer do Fiscal Único não apresenta reservas à proposta de PAO2019.



## B. Autorizações Necessárias

AUTORIZAÇÕES NECESSÁRIAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
Proposta de indicador alternativo para medir a eficiência operacional.	A mensuração dos ativos que constituem a mercadoria transacionável conduz a que o rácio Gastos Operacionais/Volume de Negócios tenda a comportar-se erráticamente. Assim, a Estamo, propõe um indicador alternativo em que ao Volume de Negócios é deduzido ao valor das vendas os CMVMC associados a esses ativos e nos Gastos Operacionais, para além de se retirarem os CMVMC, se deduzem aos FSE os valores refaturados aos inquilinos nos contratos de arrendamento. A empresa considera ainda que deve ser desconsiderado o valor de 9,25 milhões de euros de rendas de anos anteriores pagas em 2018.	DLEO2019 n.º 2 do artigo 158.º	A proposta de indicador alternativo mostra-se enquadrável nas disposições em vigor e está adequadamente fundamentada, prevendo a empresa a sua utilização, pelo menos, nos anos de 2019, 2020 e 2021.	Concessão de autorização
Aumento de 2 elementos face ao registado em 2018-12-31	O acréscimo de 2 elementos refere-se (i) à nomeação de 1 Administrador não executivo em agosto 2019, e (ii) à cedência, com efeitos a 1 de janeiro 2019, do contrato de trabalho de um colaborador de outra empresa do Grupo Parpública, para integração na área técnica, que a empresa fundamenta no acréscimo previsto da sua atividade (recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público).	DLEO2019, artigo 157.º	A fundamentação apresentada pela empresa para o aumento do número de recursos humanos apresenta-se adequada.	Concessão de autorização.
Aumento de 333 mil euros (49,7%) nos gastos com pessoal	O aumento dos gastos com pessoal decorre de (i) situações ocorridas em 2018 com impacto em 2019 (ver detalhe no ponto 4 do Anexo I a este relatório); (ii) à nomeação de um Administrador não executivo em agosto 2019, cujo impacto ascende a 239 mil euros; (iii) ao acréscimo associado à cessação de acordo de cedência de 2 colaboradores em empresas do Grupo Parpública, com impacto de cerca de 67 mil euros; e, (iv) a uma parcela de 26 mil euros para diminuir o risco de saída de colaboradores. É de relevar ainda que parte deste aumento de gastos com pessoal é compensada pela redução de 166 mil euros em FSE. Esta fundamentação consta do ofício S01703-201908, de 2019-08-09, dirigido a Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.	DLEO2019 alínea a) do n.º 3 do artigo 158.º	A fundamentação apresentada pela empresa para o aumento dos gastos com pessoal apresenta-se adequada.	Concessão de autorização, condicionando a despesa nesta rubrica em 2019 a 1.001.465 euros



AUTORIZAÇÕES NECESSÁRIAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
<b>Aumento de 22,8 mil euros (55,8%) no conjunto dos gastos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, bem como os associados à frota automóvel</b>	O aumento dos gastos associados à frota automóvel (13,4 mil euros, 33,3%) decorre do aumento do parque automóvel da empresa em 2 viaturas operacionais, de forma a assegurar a atividade operacional da empresa, à necessidade de retenção de quadros e à promoção dos trabalhos a que a empresa foi chamada a intervir no âmbito do recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público. Em relação ao aumento de cerca de 9,4 mil euros em deslocações e estadas, a empresa refere que tal verba se destina a fazer face às inúmeras deslocações decorrentes da dispersão geográfica dos imóveis.	<b>DLEO2019 alínea b) do n.º 3 do artigo 158.º</b>	A Estamo fundamenta de forma adequada a necessidade de aumento de gastos face à missão e estratégia da empresa.	<b>Concessão de autorização.</b>
<b>Aumento de 585,7 mil euros nos encargos com contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria</b>	A empresa fundamenta este acréscimo na elaboração dos projetos relativos às operações urbanísticas destinadas a valorizar os ativos em carteira, que a empresa detalha pormenorizadamente na página 20 da sua proposta de PAO2019.	<b>DLEO2019 alínea c) do n.º 3 do artigo 158.º</b>	A Estamo fundamenta de forma adequada a necessidade do aumento de gastos nesta rubrica.	<b>Concessão de autorização.</b>

### C. Evolução Económica e Financeira

	VN	GO	CMVMC	FSE	Pessoal	EBITDA	EBIT	Result. Líq.	Financ.	Investimento
Valores 2019 (10 <sup>3</sup> €)	85 300	41 004	34 800	5 202	1 001	54 294	54 227	35 133	52 078	251
Δ 2019-2018 (%)	+55%	+79%	+79%	+86%	+50%	-7,2%	-7,3%	-5,7%	-40%	*
Valores 2020 (10 <sup>3</sup> €)	77 600	33 887	25 600	7 202	1 085	54 025	53 961	41 066	39 878	31
Δ 2020-2019 (%)	-9,0%	-17%	-26%	+38%	+8,3%	-0,5%	-0,5%	+17%	-23%	-88%
Valores 2021 (10 <sup>3</sup> €)	59 100	15 287	7 000	7 202	1 085	54 228	54 164	41 350	39 878	31
Δ 2021-2020 (%)	-24%	-55%	-73%	+0,0%	+0,0%	+0,4%	+0,4%	+0,7%	+0,0%	+0,0%
Taxa média anual Δ 2021-2018 (%)	+2,5%	-13%	-29%	+37%	+17%	-2,5%	-2,5%	+3,5%	-23%	*

\* Valor da rubrica nulo no ano n-1

Fonte: Proposta de PAO para 2019



Evolução do indicador	Observações
A Eficiência Operacional melhora. O rácio alternativo diminui de 6,12% (2018) para 6,02% (2019)	A melhoria de 0,1 p.p. no rácio da eficiência prevista para 2019 face a 2018 resulta principalmente da desconsideração da faturação extraordinária das rendas de anos anteriores ocorrida em 2018 (9,25 milhões de euros). O indicador melhora ligeiramente ao longo dos restantes anos do triénio devido à melhoria do volume de negócios ajustado ser superior ao aumento dos gastos operacionais ajustados em cada ano.
O EBITDA é positivo, mas piora de 58,5 milhões de euros (2018) para 54,3 milhões de euros (2019)	Queda de 4,2 milhões de euros em 2019 (7,2%) face ao valor em 2018, resultante de vários fatores: (i) aumento de 12,4 milhões de euros na Margem Operacional, (ii) redução de 7,2 milhões nas Imparidades e, (iii) redução de 9,6 Milhões de euros nos "Outros rendimentos e ganhos". A Estamo prevê que o EBITDA se mantenha estável nos restantes anos do triénio.
O EBIT é positivo, mas piora de 58,46 milhões de euros (2018) para 54,23 milhões de euros (2019)	Queda de 4,2 milhões de euros em 2019 (7,2%) face ao valor registado em 2018, resultante da variação do EBITDA. A empresa prevê que o EBIT se mantenha estável nos restantes anos do triénio.
O Resultado Líquido é positivo, mas piora de 37,2 milhões de euros (2018) para 35,1 milhões de euros (2019)	Queda de 2,1 milhões de euros em 2019 (41,6%) face ao valor registado em 2018, decorrente da queda do EBIT a que acresce a previsão de aumento do Imposto sobre o Rendimento (2,1 milhões de euros). A Estamo prevê que o Resultado Líquido melhore em 6 milhões de euros em 2020, devido à previsão de diminuição do Impostos sobre o Rendimento, mantendo-se depois estável em 2021.

#### D. Plano de Investimentos

O Plano de Investimentos da Estamo prevê apenas o investimento na "Aquisição de equipamento informático e administrativo" para o triénio 2019-2021, no montante de 313 mil euros, dos quais 251 mil euros a concretizar em 2019, prevendo realizar o referido investimento recorrendo a capitais próprios.

*Unidade: milhares de euros*

PLANO DE INVESTIMENTOS	2019	2020	2021	TOTAL 2019-2021 Autofinanciamento
Aquisição de equipamento informático e administrativo	251	31	31	313
<b>TOTAL</b>	<b>251</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>313</b>

*Fonte: Proposta de PAO para 2019*

A empresa não prevê novos investimentos com expressão material – de acordo com o definido no número 2 do artigo 159.º do DLEO2019.

#### E. Variação do Endividamento

A empresa prevê para 2019 reduzir o Endividamento Remunerado em 35 milhões de euros (40,2%) e para 2020 em mais 12,2 milhões de euros.

Nos termos do número 4 do artigo 159.º do DLEO2019, de 2018 para 2019 o endividamento da empresa diminui em 3,7%.



## F. Conclusão

A proposta de *"Plano de Atividades e Orçamento para 2019-2021"* da Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. não apresenta lacunas nem insuficiências de informação. **A UTAM considera que, atenta a fundamentação pela empresa das situações referidas no ponto "B - Autorizações Necessárias" desta SÍNTESE, concordando e querendo, Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro poderá conceder a referida autorização.** Nesse caso, é parecer da UTAM que a proposta de *"Plano de Atividades e Orçamento para 2019-2021"* da Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. estará em condições de merecer aprovação.



## 2. ANTECEDENTES

A proposta de Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (PAO2019) da Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. (Estamo) foi submetida no portal da *internet* do Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira (SiRIEF) em 23 de agosto de 2018 e o respetivo Parecer do Conselho Fiscal foi submetido através da mesma plataforma em 11 de setembro de 2018. Foi também recebido pela UTAM o ofício da Senhora Chefe do Gabinete de Sua Excelência o Secretário do Tesouro com o n.º 205/2019, datado de 21 de janeiro, com pedido de análise do ofício n.º EST-S00129-201901, de 15 de janeiro de 2019, da Estamo, com o assunto "*Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão 2019; Pedido de exceção / Aumento de custos associados a viaturas*". A UTAM procedeu à análise dos mencionados documentos, do que resultou a elaboração do Relatório de Análise 22/2019, de 11 de fevereiro.

Em 2019-08-14 a empresa inseriu em SiRIEF uma proposta de PAO2019 atualizada, que inclui os valores de execução de 2018. Em 2019-08-20 a UTAM recebeu da Senhora Chefe de Gabinete de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro os ofícios 3363/2019, 3364/2019, 3365/2019 e 3366/2019, com solicitação de análise de pedidos de exceção relativos à proposta de PAO2019 (Gastos com Pessoal, Aumento de FSEs, Alteração do cálculo de medida de eficiência operacional e Aumento de custos associados a viaturas, respetivamente). Mais recentemente, em 2019-10-10 e em 2019-10-21, respetivamente, a Estamo inseriu na referida plataforma uma nova versão da sua proposta de PAO2019 e uma versão atualizada do correspondente Parecer do órgão de fiscalização. De acordo com as suas atribuições a UTAM procedeu à análise destes documentos (incluindo os pedidos de exceção) que inclui no presente relatório de análise.

## 3. EVOLUÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA

Para efeitos da análise foram tomadas em consideração as disposições constantes da Lei n.º 71/2018, de 31 de dezembro, que aprova o Orçamento de Estado para 2019, do Decreto-Lei n.º 84/2019, de 28 de junho (DLEO2019) e das Instruções sobre a Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão (IEIPG) de 2019 para Empresas Públicas Reclassificadas. No plano económico e financeiro, as tabelas a seguir ilustram a atividade da empresa. As mesmas servem também para retratar as previsões feitas pela empresa no âmbito da elaboração da proposta de PAO em análise.

### RENDIMENTOS, GASTOS E RESULTADOS

O desempenho financeiro da empresa previsto para o exercício de 2019, com base na sua mais recente proposta de PAO para 2019, encontra-se sumariado no quadro seguinte:



Unidade: milhares de euros

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Vendas	38 520	20 370	48 000	40 000	20 000	27 630	+135,6%
Serviços prestados	33 751	34 529	37 300	37 600	39 100	2 771	+8,0%
<b>Vendas e Serviços prestados</b>	<b>72 270</b>	<b>54 899</b>	<b>85 300</b>	<b>77 600</b>	<b>59 100</b>	<b>30 401</b>	<b>+55,4%</b>
(-) Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	34 970	19 450	34 800	25 600	7 000	15 350	+78,9%
(-) Fornecimentos e serviços externos	3 069	2 799	5 202	7 202	7 202	2 403	+85,9%
(-) Gastos com o pessoal	644	669	1 001	1 085	1 085	333	+49,7%
<b>(-) Gastos operacionais</b>	<b>38 682</b>	<b>22 918</b>	<b>41 004</b>	<b>33 887</b>	<b>15 287</b>	<b>18 086</b>	<b>+78,9%</b>
(-) Imparidades	-8 241	-7 158	76	0	0	7 233	+101,1%
(-) Provisões	297	249	0	0	0	-249	-100,0%
Aumentos/reduções de justo valor	2 697	110	0	0	0	-110	-100,0%
Outros rendimentos e ganhos	9 916	21 412	11 847	11 847	11 950	-9 566	-44,7%
(-) Outros gastos e perdas	1 734	1 877	1 773	1 536	1 536	-105	-5,6%
<b>EBITDA</b>	<b>52 410</b>	<b>58 534</b>	<b>54 294</b>	<b>54 025</b>	<b>54 228</b>	<b>-4 239</b>	<b>-7,2%</b>
(-) Gastos/reversões de depreciação e de amortização	65	68	68	64	64	-1	-0,9%
<b>Resultado operacional (EBIT)</b>	<b>52 345</b>	<b>58 466</b>	<b>54 227</b>	<b>53 961</b>	<b>54 164</b>	<b>-4 239</b>	<b>-7,3%</b>
(-) Juros e gastos/rendimentos similares	7 221	6 329	1 789	1 427	1 158	-4 540	-71,7%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>45 124</b>	<b>52 137</b>	<b>52 438</b>	<b>52 534</b>	<b>53 006</b>	<b>301</b>	<b>+0,6%</b>
(-) Imposto sobre o rendimento do período	6 431	15 254	17 304	11 468	11 657	2 050	+13,4%
Variação da Ativos e Passivos por Impostos diferidos	-3 998	363	0	0	0	-363	-100,0%
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>34 695</b>	<b>37 246</b>	<b>35 133</b>	<b>41 066</b>	<b>41 350</b>	<b>-2 113</b>	<b>-5,7%</b>

(-) Assinala as rubricas que, quando tomam valores positivos, se referem a gastos

Fonte: Proposta de PAO para 2019

Para 2019, a Estamo prevê a seguinte variação dos seus rendimentos e gastos operacionais face aos valores registados em 2018:

- **Vendas e Serviços prestados:** aumento de 30,4 milhões de euros (55,4%), passando de 54,9 para 85,3 milhões de euros. A empresa prevê para 2020 e 2021 uma redução do valor desta rubrica para 77,6 e 59,1 milhões de euros, respetivamente;
- **Gastos Operacionais<sup>1</sup> (GO):** apresentam um aumento de 18,1 milhões de euros (78,9%), passando de 22,9 para 41,0 milhões de euros. A empresa prevê para 2020 uma diminuição dos GO em cerca de 7,1 milhões de euros (face a 2019) e para 2021 uma diminuição de cerca de 18,6 milhões de euros (face a 2020). O acréscimo em 2019 deve-se, na sua grande maioria, à previsão do aumento de 15,4 milhões de euros (78,9%) do Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC), que passam de 19,5 milhões de euros em 2018 para 34,8 milhões de euros em 2019. Merecem ainda relevo os aumentos previstos de 2,4 milhões de euros ((85,9%) na rubrica de FSE e de 333 mil euros (49,7%) na rubrica de Gastos com o pessoal.

A empresa prevê para 2019 a seguinte evolução dos seus Resultados face aos valores registados em 2018:

- **EBITDA:** positivo, mas com uma redução de 4,2 milhões de euros (7,2%), prevendo a empresa que, face a 2019, em 2020 e 2021 o EBITDA se mantenha estável em cerca de 54 milhões de euros;

<sup>1</sup> Gastos Operacionais = CMVMC + FSE + Gastos com Pessoal.



- **EBIT:** positivo, mas com uma redução de 4,2 milhões de euros (7,3%), prevendo a empresa que, face a 2019, em 2020 e 2021 o EBIT se mantenha estável em cerca de 54 milhões de euros;
- **Resultado Líquido:** positivo, mas com uma redução de 2,1 milhões de euros (5,7%), prevendo a empresa que em 2020 e 2021 o Resultado Líquido cresça para cerca de 41 milhões de euros.

Da previsão do já referido aumento das Receitas e Serviços Prestados em 55,4% e da redução do EBIT de 7,2%, **decorre o decréscimo da rentabilidade das vendas<sup>2</sup> de 2018 para 2019 em 43 p.p.**

De 2018 para 2019 os Gastos Operacionais crescem mais (79%) do que o Volume de Negócios (55%) pelo que a eficiência operacional<sup>3</sup>, medida através da evolução do rácio GO/VN, apresentará uma deterioração de 6,3 p.p. A Estamo invoca a não adequabilidade deste rácio para medir a evolução da eficiência operacional, fixado no n.º 1 do artigo 158.º do DLEO2019. Assim, e de acordo, com o disposto no n.º 2 do artigo 158.º do DLEO2019, a empresa propõe um indicador alternativo, mais adequado quer à sua situação atual, quer à atividade prevista para um futuro próximo, para aferir a otimização da sua eficiência operacional em 2019 e nos anos seguintes.

$$\frac{GO_{\text{corrigido}}}{VN_{\text{corrigido}}} = \frac{(\text{Gastos de Pessoal}) + (\text{FSE} - \text{FSE}_{\text{refaturados}})}{(\text{Vendas} - \text{CMVMC}) + (\text{Rendas e Compensações})}$$

fundamentando que:

- os CMVMC associados aos ativos alienados devem ser deduzidos ao valor das vendas desses ativos – margem das vendas, colocando assim um incentivo de *performance* ligado às vendas de imobiliário realizadas, na tentativa de maximização do valor das mesmas;
- devem ser considerados os FSE pelo seu valor real, isto é, deduzir os valores inscritos nos FSE que são refaturados a inquilinos (valores que sendo devidos pelos inquilinos são pagos pela empresa por razões operacionais ou legais).

A Estamo refere ainda que *“no final de 2018, foi detetado um erro (por omissão) de faturação relativo a dois imóveis propriedade da Estamos, num valor significativo; 11,5M€, dos quais 9,25M€ respeitantes a anos anteriores. Esse erro foi corrigido, tendo sido emitidas as faturas*

<sup>2</sup> Rentabilidade das Vendas = EBIT/ Vendas e Serviços prestados

<sup>3</sup> Eficiência Operacional = Gastos operacionais (CMVMC + FSE + Gastos com pessoal) sobre o Volume de Negócios, ou seja, Vendas e Serviços prestados.



pelos respetivos montantes devidos, à entidade responsável pelo seu pagamento, a DGTF". A empresa argumenta que este valor deve ser desconsiderado do cálculo do rácio de eficiência operacional para 2018 de acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 158.º do DLEO2019, pois considera serem enquadráveis como "fatores ocasionais de elevado montante".

Assim, e conforme decorre do quadro abaixo, o indicador de eficiência alternativo, desconsiderando a faturação extraordinária de exercícios anteriores, melhora de 0,1 p.p, em 2019, apresentando ligeiras melhorias em 2020 e 2021.

Unidade: milhares de euros

Eficiência operacional	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
(1) FSE	3 069	2 799	5 202	7 202	7 202	2 403	+85,9%
(2) FSE Refaturadas	304	587	2 500	4 500	4 500	1 913	+326,0%
(3) Gastos com pessoal	644	669	1 001	1 085	1 085	333	+49,7%
Gastos operacionais ajustados (1)-(2)+(3)	3 409	2 881	3 704	3 787	3 787	823	+28,6%
(I) Serviços Prestados	33 751	34 529	37 300	37 600	39 100	2 771	+8,0%
(II) Compensações	8 641	20 860	11 023	11 023	11 023	-9 837	-47,2%
(III) Margem das vendas (Vendas - CMVMC)	3 550	920	13 200	14 400	13 000	12 280	+1335,3%
Volume de Negócios ajustado (I)+(II)+(III)	45 942	56 308	61 523	63 023	63 123	5 215	+9,3%
Gastos operacionais ajustados/ Volume de negócios ajustado	7,42%	5,12%	6,02%	6,01%	6,00%	+0,9 p.p.	
Efeito da faturação extraordinária	n.a.	9 250	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Gastos operacionais ajustados/ Volume de negócios ajustado e desconsiderado do efeito extraordinário	7,42%	6,12%	6,02%	6,01%	6,00%	-0,1 p.p.	

Fonte: Proposta de PAO para 2019

A Estamo prevê para 2019 um aumento no conjunto das rubricas de "deslocações, ajudas de custo e alojamento" e "encargos associados à frota automóvel" de 22,8 mil euros (55,8%) face aos gastos registados em 2018. A parte mais significativa desse acréscimo decorre do aumento dos gastos com a frota automóvel (13,4 mil euros). A empresa prevê aumentar o número de viaturas da sua frota automóvel em 2 unidades. A empresa prevê aumentar os "encargos com contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria", em 585,7 mil euros (408,6%) face aos gastos registados em 2018. Estas informações estão evidenciadas no quadro abaixo.

Unidade: milhares de euros

Outros gastos operacionais N.º de viaturas	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Deslocações e alojamento	2,7	0,6	10,0			9,4	+1533,4%
Ajudas de custo	0,0	0,0	0,0			0,0	
Gastos com a frota automóvel	37,0	40,1	53,5			13,4	+33,3%
Encargos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, e os associados à frota automóvel	39,7	40,8	63,5			22,8	+55,8%
Encargos com contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria	146,9	143,3	729,0			585,7	+408,6%
N.º de viaturas	5	4	6			2	+50,0%

Fonte: Proposta de PAO para 2019



### Recrutamento e Gastos com Pessoal

A empresa prevê para 2019 um aumento líquido de 2 elementos face ao número de trabalhadores registado em 2018-12-31, em que 1 deles corresponde à nomeação, no mês de agosto 2019, de um vogal não executivo do Conselho de Administração. Prevê assim atingir um efetivo de 18 elementos em 2019<sup>4</sup>. Adicionalmente, a Estamo considerou a cedência, com efeitos a 1 de janeiro 2019, do contrato de trabalho de um colaborador de outra empresa do Grupo Parpública, para integração na área técnica e que fundamenta com o acréscimo previsto da atividade operacional da empresa.

No quadro a seguir evidencia-se a evolução prevista quer do quadro de pessoal, quer dos gastos com pessoal, para o triénio 2019-2021.

*Unidade: milhares de euros*

Pessoal	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Gastos totais com pessoal	644	669	1 001	1 085	1 085	333	+49,7%
Indemnizações por rescisão	0	0	0			0	
Valorizações remuneratórias	0	0	26	26		26	
<b>Gastos com pessoal deduzidos dos encargos acima</b>	<b>644</b>	<b>669</b>	<b>975</b>			<b>307</b>	<b>+45,9%</b>
N.º de membros dos órgãos sociais	5	6	7	7		1	+16,7%
N.º de cargos de direção	0	2	2	2		0	+0,0%
N.º de trabalhadores	6	8	9	10		1	+12,5%
<b>N.º total de trabalhadores</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>19</b>		<b>2</b>	<b>+12,5%</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2019

A Estamo fundamenta o aumento de 333 mil euros (49,7%) dos gastos com pessoal em 2019 devido (i) ao aumento dos gastos com órgãos sociais (61 mil euros), (ii) às valorizações remuneratórias previstas (26 mil euros) para “*corrigir alguns casos mais prementes e evitar o risco de saída de staff*” e (iii) a parcela restante decorre da reestruturação havida em 2018 e recrutamentos em 2018 e 2019, que por serem resultantes de cessação de cedência a outras entidades resultaram na redução de 166 mil euros na rubrica de FSE, como a empresa detalha na sua proposta de PAO2019.

A empresa apresenta ainda o impacto em ano completo destas cessações de cedências/contratações.

### Análise da Estrutura Patrimonial

A estrutura patrimonial da empresa mostra-se equilibrada, com um Ativo relativamente estável, um Capital Próprio em crescimento decorrente dos Resultados Líquidos previstos e um Passivo em decréscimo, devido principalmente à redução do Endividamento Remunerado.

<sup>4</sup> Importa esclarecer a frase que consta do ponto 2.1 Recursos Humanos (página 29 da proposta de PAO2019), em que a Estamo refere que “*o quadro de colaboradores conta, à data da redação do presente documento, com 10 colaboradores*”, o que contraria o quadro da página 33, e cujo conteúdo está vertido no quadro desta página.



*Unidade: milhares de euros*

BALANÇO	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
<b>Ativo</b>	<b>1 032 647</b>	<b>973 652</b>	<b>978 246</b>	<b>972 049</b>	<b>995 532</b>	<b>4 594</b>	<b>+0,5%</b>
<b>Ativo não corrente</b>	<b>119 487</b>	<b>119 763</b>	<b>144 021</b>	<b>144 093</b>	<b>144 076</b>	<b>24 257</b>	<b>+20,3%</b>
Ativos fixos tangíveis	182	127	313	170	11	186	+146,7%
Propriedades de investimento	110 133	110 289	110 289	110 289	110 289	0	+0,0%
Ativos intangíveis	1	1	1	1	0	0	+20,6%
Participações financeiras - outros métodos	10	0	0	0	0	0	
Outros ativos financeiros	0	0	24 087	24 303	24 445	24 087	
Ativos por impostos diferidos	9 161	9 346	9 330	9 330	9 330	-16	-0,2%
<b>Ativo corrente</b>	<b>913 160</b>	<b>853 889</b>	<b>834 226</b>	<b>827 956</b>	<b>851 456</b>	<b>-19 663</b>	<b>-2,3%</b>
Inventários	758 246	778 826	761 955	743 036	734 466	-16 870	-2,2%
Clientes	103 202	37 507	59 970	60 970	61 470	22 463	+59,9%
Estado e outros entes públicos	364	330	324	324	324	-6	-1,9%
Outras contas a receber	46 925	30 861	5 582	4 582	5 582	-25 279	-81,9%
Diferimentos	40	23	53	53	53	30	+133,5%
Caixa e depósitos bancários	4 382	6 341	6 341	18 991	49 561	0	+0,0%
<b>Capital próprio</b>	<b>813 222</b>	<b>850 468</b>	<b>885 602</b>	<b>909 979</b>	<b>935 730</b>	<b>35 133</b>	<b>+4,1%</b>
Capital realizado	850 000	850 000	850 000	850 000	850 000	0	+0,0%
Reservas legais	1 816	3 550	468	2 225	8 186	-3 082	-86,8%
Outras reservas	12 534	12 534	0	0	0	-12 534	-100,0%
Resultados transitados	-85 822	-52 862	0	16 688	36 195	52 862	+100,0%
Resultado líquido do período	34 695	37 246	35 133	41 066	41 350	-2 113	-5,7%
<b>Passivo</b>	<b>219 425</b>	<b>123 184</b>	<b>92 645</b>	<b>62 070</b>	<b>59 802</b>	<b>-30 539</b>	<b>-24,8%</b>
<b>Passivo não corrente</b>	<b>205 056</b>	<b>80 046</b>	<b>65 673</b>	<b>42 525</b>	<b>42 525</b>	<b>-14 372</b>	<b>-18,0%</b>
Provisões	6 331	6 581	48	48	48	-6 533	-99,3%
Financiamentos obtidos <sup>(1)</sup>	185 000	59 918	52 078	39 878	39 878	-7 840	-13,1%
Acionistas / sócios <sup>(2)</sup>	10 949	10 949	10 949	0	0	0	+0,0%
Passivos por Impostos diferidos	2 777	2 598	2 598	2 598	2 598	0	+0,0%
<b>Passivo corrente</b>	<b>14 369</b>	<b>43 138</b>	<b>26 972</b>	<b>19 546</b>	<b>17 277</b>	<b>-16 166</b>	<b>-37,5%</b>
Fornecedores	437	149	785	785	785	637	+428,4%
Estado e outros entes públicos	3 478	10 706	12 893	12 893	12 893	2 188	+20,4%
Financiamentos obtidos <sup>(3)</sup>	4 288	1 568	0	0	83	-1 568	-100,0%
Outras contas a pagar <sup>(4)</sup>	4 568	29 126	11 703	4 340	1 926	-17 423	-59,8%
Diferimentos	1 597	1 590	1 590	1 526	1 590	0	+0,0%

Fonte: Proposta de PAO para 2019

<sup>(1)</sup> de acordo com a nota 18 do R&C2018 o conteúdo desta rubrica refere-se integralmente a Suprimentos dos sócios;

<sup>(2)</sup> de acordo com a nota 8 do R&C2018 o conteúdo desta rubrica refere-se integralmente a Resultados atribuídos e ainda não distribuídos

<sup>(3)</sup> de acordo com a nota 18 do R&C2018 o conteúdo desta rubrica refere-se integralmente a Juros de Suprimentos dos sócios;

<sup>(4)</sup> de acordo com a nota 20 do R&C2018 o conteúdo desta rubrica integra 27,2M€ referente à aquisição de um terreno na Avenida Bensaúde em Lisboa. O reembolso deste crédito está dependente da venda do ativo subjacente.

Adicionalmente, é de relevar o seguinte:

- prevê-se uma redução significativa do peso do Passivo face ao Ativo que deverá evoluir dos 12,7% registados em 2018, para 9,5% em 2019, 6,4% em 2020 e 6,0% em 2021;
- prevê-se ainda o aumento da **Liquidez Geral**<sup>5</sup>, de 1579% para 2200%, em resultado de no mesmo período se prever o decréscimo de 17,4 milhões (59,8%) na rubrica "Outras Contas a pagar" do Passivo Corrente. O indicador continuará a aumentar em 2020 (4236%) e em 2021 (4928%).

<sup>5</sup> Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente



#### 4. PLANO DE INVESTIMENTOS E FINANCIAMENTO

Apresentam-se de seguida os investimentos propostos pela Estamo para o triénio 2019-2021, que ascendem a cerca de 313 mil euros:

*Unidade: milhares de euros*

PLANO DE INVESTIMENTOS	2019	2020	2021	TOTAL 2019-2021 Autofinanciamento
Aquisição de equipamento informático e administrativo	251	31	31	313
<b>TOTAL</b>	<b>251</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>313</b>

*Fonte: Proposta de PAO para 2019*

A empresa prevê recorrer a capitais próprios para dar cumprimento ao Plano de Investimentos proposto. Segundo a Estamo não está previsto nenhum investimento financeiro para o triénio. A execução do investimento em ativos fixos tangíveis destina-se à atualização dos equipamentos e recursos informáticos utilizados no âmbito da atividade operacional, atualização esta que o lançamento dos trabalhos de recenseamento, inventariação e regularização do Património Imobiliário Público torna ainda mais premente. Neste âmbito importa igualmente relevar que o valor estimado para 2019 incorpora ainda mobiliário e adaptação de infraestruturas visto que, no quadro do grupo Parública fruto do crescimento orgânico, desde logo da acionista, se antecipa para 2019 uma mudança de instalações.

Não estão previstos novos investimentos com expressão material nos termos do que dispõe o número 2 do artigo 159.º do DLEO2019<sup>6</sup>.

#### 5. FINANCIAMENTO E ENDIVIDAMENTO

A Estamo é financiada pelo seu acionista único, pelos seus capitais próprios e pelos fundos gerados pela sua atividade. A empresa refere que em 2018 o seu Endividamento Remunerado ascendeu a 87 milhões de euros, repartidos em 60 milhões de euros de suprimentos e 27 milhões de euros relativos à aquisição de um terreno em Lisboa, conforme quadro abaixo.

*Unidade: milhares de euros*

Endividamento	2017	2018	2019	2020	2021	Variação (2019-2018)	
	Execução	Execução	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Suprimentos	185 000	59 918	52 078	39 878	39 878	-7 840	-13,1%
Endividamento <sup>(1)</sup>	0	27 160	0	0	0	-27 160	-100,0%
<b>Endividamento Total</b>	<b>185 000</b>	<b>87 078</b>	<b>52 078</b>	<b>39 878</b>	<b>39 878</b>	<b>-35 000</b>	<b>-40,2%</b>

*Fonte: Proposta de PAO para 2019*

<sup>(1)</sup> valor referente à aquisição de um terreno em Lisboa. Ver nota 20 do R&C2018.

A empresa prevê para 2019 reduzir o Endividamento Remunerado em 35 milhões de euros (40,2%) e para 2020 em mais 12,2 milhões de euros. É ainda de relevar que, em 2019 a Estamo

<sup>6</sup> Por novos investimentos com expressão material devem entender-se os que não figuram no plano de investimentos do ano 2019 e cujo montante total seja igual ou superior a (euro) 10 000 000 ou a 10% do orçamento da empresa para o ano de 2019.



liquida 1,6 milhões de euros de “*Juros de Suprimentos*” e, em 2020, 10,9 milhões de euros de “*Resultados atribuídos e não distribuídos*”, que não considerou como Endividamento.

Nos termos do que dispõe o n.º 4 do artigo 159.º do DLEO2019 e conforme cálculo que a seguir se ilustra, de 2018 para 2019 o endividamento da empresa –reduz-se em 3,7%.

#### VARIAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

Unidade: milhares de euros

$$\frac{(FR_t - FR_{t-1}) + (Capital_t - Capital_{t-1}) - NovosInvestimentos_t}{FR_{t-1} + Capital_{t-1}}$$

(Financiamento Remunerado) $FR_t =$	52 078
$FR_{t-1} =$	87 078
(Capital Social ou Capital Estatutário realizado) $Capital_t =$	850 000
$Capital_{t-1} =$	850 000
(Novos Invest. com Expressão Material) $NovosInvestimentos_t =$	0
$\Delta$ Endividamento =	-3,7%

## 6. CONCLUSÃO

A proposta de “*Plano de Atividades e Orçamento para 2019-2021*” da Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. não apresenta lacunas nem insuficiências de informação. A UTAM considera que, atenta a fundamentação pela empresa das situações referidas no ponto “*B - Autorizações Necessárias*” desta SÍNTESE, concordando e querendo, Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro poderá conceder a referida autorização. Nesse caso, considera a UTAM que a proposta de “*Plano de Atividades e Orçamento para 2019-2021*” da Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. estará em condições de merecer aprovação.

Sara Lourenço  
João Luís Xavier  
Consultores



## ANEXO I – CUMPRIMENTO DAS DISPOSIÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES EM VIGOR

Relativamente à análise do cumprimento das disposições legais e regulamentares em vigor (DLEO2019 e IEIPG2019) para o que foi também tida em consideração a LOE2019, identificaram-se as seguintes questões:

1. **“Indicador de medida da eficiência operacional”** – ao abrigo do n.º 2 do artigo 158.º do DLEO2019, a empresa propõe um indicador alternativo para aferir o seu nível de atividade e medir a otimização da sua estrutura de gastos operacionais – ofício S 01704-201908, de 2019-08-12, dirigido a Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro, que se traduz no seguinte rácio

$$\frac{GO_{\text{corrigido}}}{VN_{\text{corrigido}}} = \frac{(\text{Gastos de Pessoal}) + (\text{FSE} - \text{FSE}_{\text{refaturados}})}{(\text{Vendas} - \text{CMVMC}) + (\text{Rendas e Compensações})}$$

fundamentando as alterações propostas nos seguintes considerandos:

- correção do VN - os CMVMC associados aos ativos alienados devem ser deduzidos ao valor das vendas desses ativos – margem das vendas, colocando assim um incentivo de *performance* ligado às vendas de imobiliário realizadas, na tentativa de maximização do valor das mesmas;
- correção dos GO - devem ser considerados os FSE pelo seu valor real, isto é, deduzir os valores inscritos nos FSE que são refaturados a inquilinos (valores que sendo devidos pelos inquilinos são pagos pela empresa por meras razões operacionais).

A Estamo refere ainda que *“no final de 2018, foi detetado um erro (por omissão) de faturação relativo a dois imóveis propriedade da Estamo, num valor significativo; 11,5M€, dos quais 9,25M€ respeitantes a anos anteriores. Esse erro foi corrigido, tendo sido emitidas as faturas pelos respetivos montantes devidos, à entidade responsável pelo seu pagamento, a DGTF”*. A empresa argumenta que este valor deve ser desconsiderado do cálculo do rácio de eficiência operacional para 2019, de acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 158.º do DLEO2019, pois considera serem enquadráveis como *“fatores ocasionais de elevado montante”*.

Analisando a fundamentação apresentada a UTAM considera que o indicador alternativo proposto se adequa à atividade da empresa pelo que, concordando e querendo, Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro pode autorizar o o indicador alternativo, a utilizar durante, pelo menos, três anos;

2. **“admissão de colaboradores”** – a empresa prevê para 2019 um aumento líquido de 2 elementos face ao número de trabalhadores registado em 2018-12-31, em que 1 deles corresponde à nomeação, no mês de agosto 2019, de um vogal não executivo do



Conselho de Administração. Prevê assim atingir um efetivo de 18 elementos em 2019<sup>7</sup>. Adicionalmente, a Estamo considerou a cedência, com efeitos a 1 de janeiro 2019, do contrato de trabalho de um colaborador de outra empresa do Grupo Parpública, para integração na área técnica e que fundamenta no acréscimo previsto da atividade operacional da empresa (recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público). Atenta a fundamentação apresentada a UTAM considera que, concordando e querendo, Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro pode autorizar este acréscimo de 1 colaborador;

3. **“aumento dos gastos com pessoal”** – a empresa prevê um aumento de cerca de 333 mil euros (49,7%) nos Gastos com Pessoal em 2019 face a 2018. O aumento dos gastos com pessoal decorre da regularização da situação de um funcionário por via do PREVPAP a partir de abril de 2018, do regresso de um diretor em comissão de serviço em julho de 2018, de duas novas contratações efetuadas no final de 2018 e da nomeação de um Administrador não executivo em 1 de agosto de 2019. Tais alterações resultam numa variação de cerca de 239,2 mil euros. Aos anteriores impactos soma-se o aumento associado à cessação de acordo de cedência de 2 colaboradores em empresas do Grupo Parpública, com impacto de cerca de 67 mil euros. Finalmente, a título de valorizações remuneratórias, porquanto na empresa não vigora um Acordo Coletivo de Trabalho, a Estamo prevê uma parcela de 26 mil euros com o objetivo único de corrigir eventuais casos prementes de risco de saída de colaboradores. É de relevar ainda que parte deste aumento dos gastos com pessoal é compensado pela redução de 166 mil euros em FSEs resultante da cessação de cedência de colaboradores a outras entidades. Atenta a fundamentação apresentada a UTAM considera que, concordando e querendo, Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro pode autorizar o acréscimo dos Gastos com Pessoal em 333 mil euros, limitando a despesa total em 2019 ao valor inscrito na proposta de PAO2019 (1.001.465 euros);
4. **“conjunto dos encargos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, e os associados à frota automóvel”** – a Estamo prevê o aumento de 22,8 mil euros (55,8%) no conjunto dos gastos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, bem como os associados à frota automóvel. O aumento dos Gastos associados à frota automóvel (13,4 mil euros, 33,3%) decorre da necessidade do aumento de 2 viaturas operacionais no parque automóvel da empresa, de forma a dar cumprimento às respetivas normas orientadoras, assegurar a atividade operacional da empresa, reter quadros e promover os trabalhos a que a empresa foi chamada a intervir no âmbito do recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público. Em relação ao aumento de cerca de 9,4

<sup>7</sup> Importa esclarecer a frase que consta do ponto 2.1 Recursos Humanos (página 29 da proposta de PAO2019), em que a Estamo refere que “o quadro de colaboradores conta, à data da redação do presente documento, com 10 colaboradores”, o que contraria o quadro da página 33, e cujo conteúdo está vertido no quadro desta página.



mil euros em deslocações e estadas, a empresa refere que se destina a fazer face às inúmeras deslocações decorrentes da dispersão geográfica dos imóveis. A UTAM entende que a empresa fundamenta de forma adequada a necessidade de aumento de gastos face à missão e estratégia da empresa. Neste sentido, concordando e querendo, existem condições para que Sua Excelência o Secretário de Estado conceda autorização para o aumento do conjunto de gastos mencionados;

5. ***“encargos com contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria”*** – a empresa prevê um aumento de 585,7 mil euros (408,6%) em 2019 face a 2018, que fundamenta na elaboração dos projetos relativos às operações urbanísticas destinadas a valorizar os ativos em carteira, que detalha pormenorizadamente na página 20 da sua proposta de PAO2019. Assim, a UTAM entende que a empresa fundamenta de forma adequada o acréscimo de gastos nesta rubrica. Neste sentido, concordando e querendo, existem condições para que Sua Excelência o Secretário de Estado conceda autorização para o aumento do conjunto de gastos mencionados.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

Visto. Concorde.

Submete-se o presente Relatório de Análise à consideração de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro, com a sugestão de, querendo, ser enviado à entidade para que a proposta de PAO possa ser alterada em conformidade. Em particular, saliente-se que os gastos operacionais aumentam 30%, enquanto o volume negócios aumenta apenas 19%.

*Fernando Pacheco*  
11/2/2019

Fernando Pacheco  
Diretor da UTAM

## RELATÓRIO DE ANÁLISE 22/2019 de 11 de fevereiro

**ASSUNTO:** Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (SiRIEF, 2018-08-23) da empresa Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.

### ÍNDICE

1. SÍNTESE .....	2
2. ANTECEDENTES.....	7
3. EVOLUÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA.....	7
4. PLANO DE INVESTIMENTOS E FINANCIAMENTO .....	11
5. CONCLUSÃO.....	12
6. ANEXO – DISPOSIÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES EM VIGOR.....	13



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

## 1. SÍNTESE

### A. Instrução da proposta de Plano de Atividades e Orçamento (PAO)

Elementos de Instrução	Observações	Conclusão UTAM
Parecer do Conselho Fiscal	Parecer do Conselho Fiscal inserido em SiRIEF em 2019-09-11, sem reservas ou ênfases.	✓
Apresentação da informação necessária para a análise	Em consonância com menção constante do pedido de exceção sobre o aumento de custos associados a viaturas "(...) serão entregues (...) as alterações ao Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (...)". As mesmas deverão contemplar a exigível atualização das demonstrações financeiras previsionais que sustentam a proposta de PAO 2019.	×
Plano de Investimentos adequadamente apresentado		✓

Face ao mais recente pedido de exceção apresentado pela empresa, a proposta de PAO não se mostra adequadamente instruída.

### B. Incumprimentos de disposições em vigor

REQUISITO	NORMATIVO	ANÁLISE	CONCLUSÃO UTAM
O rácio dos gastos operacionais sobre o volume de negócios (vendas e serviços prestados), deve ser igual ou inferior ao verificado em [2018]	n.º 1 do artigo 145.º do DLEO 2018	A eficiência operacional apresenta uma evolução desfavorável, traduzida num aumento do rácio Gastos Operacionais/Volume de Negócios de 2018 (54,0%) para 2019 (59,0%). Para os anos de 2020 e 2021 prevê-se a estagnação do indicador face a 2019.	À data de hoje verifica-se o incumprimento do DLEO 2018; uma conclusão definitiva sobre o assunto depende da eventual aprovação do indicador alternativo proposto pela empresa e analisado neste mesmo relatório.



## C. Autorizações Necessárias

AUTORIZAÇÕES NECESSÁRIAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
Proposta de indicador alternativo para medir a otimização da estrutura de gastos operacionais.	A atividade da Sociedade e o modo de mensuração dos ativos que constituem a mercadoria transacionável respetiva conduzem a que o rácio Gastos Operacionais/Volume de Negócios tenda, no tempo, a comportar-se erraticamente. Dever-se-ão expurgar do cálculo do rácio os valores de FSE [eletricidade, água, etc.] suportados pela sociedade, refaturados a inquilinos no contexto dos contratos de arrendamento. Não fará sentido que as vendas e o custo das vendas sejam desconsiderados por completo na aferição do respetivo desempenho. Na medida em que o valor dos imóveis coincide, na grande maioria dos casos, com o seu justo valor, propõe-se que a margem das vendas seja também ela contemplada no denominador, conjuntamente com os demais rendimentos.	n.º 2 do art.º 145.º DLEO 2018	A apresentação de um indicador alternativo mostra-se fundamentada. Contudo, para se concluir quanto a este rácio passar eventualmente a constituir o indicador alternativo para avaliação da eficiência operacional da empresa, afigura-se necessário que a empresa explicitamente detalhadamente os critérios utilizados para estimação das previsões associadas a "FSE (a) Refaturados" e a "Margem das Vendas". (cf. Anexo).	Não concessão de autorização.
Recrutamento de 1 trabalhador.	O recrutamento deve-se essencialmente à necessidade de realinhamento da estrutura de meios humanos da Sociedade, não apenas para fazer face à atividade operacional corrente mas, igualmente, para afrontar os novos desafios que o acionista lhe coloca, perspectiva-se para o ano de 2019 o incremento de 16 para 17 trabalhadores, fruto da cedência de um colaborador de uma outra empresa do Grupo Parpública, uma vez mais, com contrapartida na redução de FSE, e de duas novas contratações.	IEIPG 2019	A empresa não promove a necessária articulação entre o descritivo e o quadro de evolução de recursos humanos. (cf. Anexo).	Não concessão de autorização.



AUTORIZAÇÕES NECESSÁRIAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
O aumento de cerca de 292,458 mil euros (40,6%) nos encargos com pessoal, passando de 720.664,34 euros estimados para 2018 para 1.013.122,31 euros previstos para 2019.	O aumento dos gastos com pessoal (corrigidos dos encargos das indemnizações por rescisão, da aplicação do disposto no artigo 21.º da Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro, e das valorizações remuneratórias), decorre da regularização da situação de um funcionário por via do PREVPAP e da concretização de um contrato de Comissão de Serviço (96.088,02 euros), da admissão de um funcionário através de acordo com a Fundiestamo (25.000 euros); e, da contratação de um novo diretor (155.625 euros).	IEIPG 2019	A fundamentação apresentada pela empresa para o aumento dos encargos com pessoal, após desconsiderados dos encargos das indemnizações por rescisão, da aplicação do disposto no artigo 21.º da Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro, e das valorizações remuneratórias, não se mostra coerente com o Quadro de evolução de recursos humanos (cf. Anexo).	Não concessão de autorização.
Aumento de duas viaturas na frota automóvel, de 4 em 2018 para 6 em 2019.	Uma viatura será afeta aos serviços de recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário e outra será afeta aos serviços técnico e comercial. Ambas as atividades têm em consideração a dispersão geográfica dos ativos imobiliários da empresa.	IEIPG 2019	A informação sobre o aumento de viaturas da frota automóvel e a fundamentação apresentada pela empresa no pedido de exceção não se mostra coerente com a proposta de PAO 2019 em análise. Aliás a empresa refere que "(...) serão entregues nos meios próprios as alterações ao Plano de Atividades e Orçamento (...)". (cf. Anexo).	Não concessão de autorização.
O aumento de 31,7 mil euros (75,9%) no conjunto dos gastos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, bem como os associados à frota automóvel, passando de 41.760,83 euros estimados para 2018 para 73.454,09 euros previstos para 2019.	O aumento dos gastos tem por referência os valores máximos da renda e correspondentes valores máximos de gastos associados às viaturas definidos na DSUE da respetiva nomeação e igualmente previstos nos contratos de gestão. A Estamo refere-se ainda ao aumento de atividade nas áreas de recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público e dos serviços técnico e comercial.	IEIPG 2019	Verifica-se que o aumento dos gastos associados à frota automóvel apresentado no pedido de exceção (31,7 mil euros) difere do que consta da proposta de PAO 2019 (13,1 mil euros), sendo assim necessário que a empresa proceda à harmonização dos dados e à consequente atualização das demonstrações financeiras previsionais e dos respetivos textos de suporte. A empresa refere que "(...) serão entregues nos meios próprios as alterações ao Plano de Atividades e Orçamento (...)". (cf. Anexo).	Não concessão de autorização.



## D. Evolução Económica e Financeira

Unidade: milhares de euros

	VN	GO	CMVMC	FSE	Pessoal	EBITDA	EBIT	Result. Líq.	Financ.	Investimento
Valor (10 <sup>3</sup> €)	78 746	46 457	38 200	7 224	1 034	39 262	39 198	24 451	121 597	171
Δ% (2019-18)	+19%	+30%	+36%	+2,2%	+43%	+1,1%	+1,1%	+0,6%	-22%	*

\* Valor da rubrica nulo em 2018.

INDICADOR	OBSERVAÇÕES
<b>Aumento do EBITDA</b>	Para 2019 a empresa prevê que o EBITDA aumente 413 mil euros (1,1%), face a 2018. A empresa prevê ainda que este resultado se mantenha no ano de 2020 e que em 2021 aumente em 5 mil euros (+0,013%) relativamente a 2020.
<b>Aumento do EBIT</b>	Previsão de um aumento do Resultado Operacional em 2019 face a 2018, de cerca de 413 mil euros (1,1%). Para 2020, a empresa prevê um aumento de cerca de mil euros face ao previsto para 2019. Relativamente a 2021 prevê um acréscimo de cerca de 5 mil euros face a 2020.
<b>Acréscimo do Resultado Líquido</b>	Expectável aumento do Resultado Líquido para 2019 face a 2018 em cerca de 157 mil euros (0,6%). A Estamo prevê um aumento de cerca de 1 milhão de euros de 2019 para 2020 e um aumento de cerca de 974 mil euros de 2020 para 2021.
<b>Eficiência Operacional</b>	De 2018 para 2019 os Gastos Operacionais (+29,8%) crescem mais do que o Volume de Negócios (+18,9%) pelo que a eficiência operacional, medida através da evolução do rácio GO/VN, apresentará uma deterioração de 5 p.p..

## E. Plano de Investimentos

O Plano de Investimentos da Estamo prevê apenas o investimento na "Aquisição de equipamento informático e administrativo" para o triénio 2019-2021 e prevê realizar o referido investimento recorrendo a capitais próprios.

Unidade: milhares de euros

PLANO DE INVESTIMENTOS	2018	2019	2020	2021	Autofinanciamento 2019-2021
Aquisição de equipamento informático e administrativo	n.d.	171	31	31	233
<b>TOTAL</b>	n.d.	171	31	31	<b>233</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2019

A sociedade não prevê novos investimentos com expressão material – de acordo com a definição das IEIPG para 2019<sup>1</sup>.

## F. Variação do Endividamento

De 2018 para 2019 prevê-se uma redução do endividamento remunerado de 22,3%.

Nos termos das IEIPG para 2019, de 2018 para 2019 o endividamento da empresa diminui 3,48%.

<sup>1</sup> Por novos investimentos com expressão material devem entender-se os que não figuram no plano de investimentos do ano 2019 e cujo montante total seja igual ou superior a (euro) 10 000 000 ou a 10% do orçamento da empresa para o ano de 2019.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

## VARIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

Unidade: milhares de euros

$$\frac{(FR_t - FR_{t-1}) + (Capital_t - Capital_{t-1}) - \text{Novos Investimentos}_t}{FR_{t-1} + Capital_{t-1}}$$

(Financiamento Remunerado) $FR_t$ =	122 595
$FR_{t-1}$ =	157 669
(Capital Social ou Capital Estatutário realizado) $Capital_t$ =	850 000
$Capital_{t-1}$ =	850 000
(Novos Invest. com Expressão Material) $\text{Novos Investimentos}_t$ =	0
$\Delta$ Endividamento =	-3,48%

## G. Conclusão

A UTAM considera que a proposta de "*Plano de Atividades e Orçamento para 2019*" da Estamo não está em condições de merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.

Recomenda-se assim que a empresa refaça a sua proposta por forma a suprir as deficiências apontadas neste relatório, explicitadas no Anexo, e em especial:

- i) explicitar detalhadamente os critérios utilizados para estimação das previsões associadas aos designados "*FSE (a) Refaturados*" e a "*Margem das Vendas*", no âmbito do indicador proposto para medir a eficiência operacional;
- ii) promova a necessária articulação entre o descritivo e o quadro de evolução de recursos humanos, sustentando detalhadamente os aumentos do efetivo e dos gastos com pessoal;
- iii) promova as iniciativas que tenha por convenientes em vista de que, no concernente ao tópico gastos com viaturas, a proposta e o pedido de exceção sobre o aumento de custos associados a viaturas possam ser analisados de forma articulada. Torna-se necessário que os dados patentes na proposta e no pedido se mostrem completamente compatibilizados, como aliás se deduz do exposto através do último parágrafo do referido pedido de exceção.

Adicionalmente, a empresa deverá garantir que os formulários financeiros no SiRIEF e as peças contabilísticas constantes da proposta de PAO 2019 sejam coerentes.



## 2. ANTECEDENTES

A proposta de Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (PAO 2019) da Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. (Estamo) foi submetida no portal da *internet* do Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira (SiRIEF) em 23 de agosto de 2018. O Parecer do Conselho Fiscal foi submetido na mesma plataforma em 11 de setembro último. Foi também recebido pela UTAM o ofício da Senhora Chefe do Gabinete de Sua Excelência o Secretário do Tesouro com o n.º 205/2019, datado de 21 de janeiro, com pedido de análise da cópia do ofício n.º EST-S00129-201901, de 15 de janeiro de 2019, da Estamo, com o assunto "Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão 2019; Pedido de exceção / Aumento de custos associados a viaturas" que foi objeto do ofício n.º 27/UTAM/2019, de 2019-02-05. A UTAM procedeu à análise da proposta, do parecer do órgão de fiscalização e do mencionado pedido de exceção, do que resultou a elaboração do presente relatório.

Para efeitos da análise foram tomadas em consideração as disposições constantes da Lei n.º 71/2018, de 31 de dezembro, que aprova o Orçamento de Estado para 2019, do Decreto-Lei n.º 33/2018, de 15 de maio (DLEO 2018)<sup>2</sup> e das Instruções sobre a Elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão (IEIPG) de 2019 para Empresas Públicas Reclassificadas Não Financeiras e Não Saúde (EPRNF\_NS).

## 3. EVOLUÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA

Os orçamentos propostos pela empresa para os exercícios de 2020 e de 2021 apresentam algumas rubricas com valores que constituem o replicar da previsão para 2019, o que poderá representar um risco acrescido na previsão associada aos referidos orçamentos.

No plano económico e financeiro, as tabelas a seguir ilustram a atividade da empresa. As mesmas servem também para retratar as previsões feitas pela empresa no âmbito da elaboração da proposta de PAO em análise.

---

<sup>2</sup> Nos termos do artigo 183.º do DLEO 2018 "o presente decreto-lei produz efeitos (...) até à entrada em vigor do decreto-lei de execução orçamental para 2019".



## 3.1. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Unidade: milhares de euros

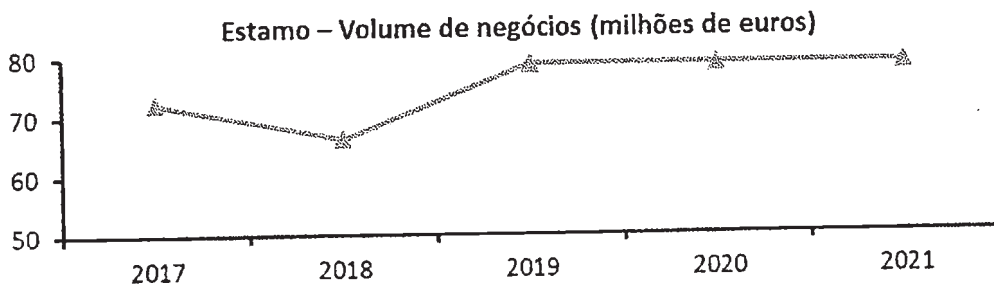
RENDIMENTOS, GASTOS E RESULTADOS	2017	2018	2019	2020	2021
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão
<b>Rendimentos Operacionais</b>					
Vendas e serviços prestados	72 270	66 246	78 746	78 746	78 746
Vendas	38 520	28 000	40 000	40 000	40 000
Serviços Prestados	33 751	38 246	38 746	38 746	38 746
<b>(-) Gastos Operacionais</b>	<b>38 682</b>	<b>35 789</b>	<b>46 457</b>	<b>46 457</b>	<b>46 457</b>
(-) Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	34 970	28 000	38 200	38 200	38 200
(-) Fornecimentos e serviços externos	3 069	7 069	7 224	7 224	7 224
(-) Gastos com o pessoal	644	721	1 034	1 034	1 034
<b>Outros gastos (ou rendimentos)</b>					
(-) Imparidades	-8 241	-280	0	0	0
(-) Provisões	297	0	0	0	0
Aumentos/reduções de justo valor	2 697	0	0	0	0
Outros rendimentos e ganhos	9 916	9 137	9 569	9 569	9 574
(-) Outros gastos e perdas	1 734	1 024	2 595	2 595	2 595
<b>Resultados</b>					
<b>EBITDA</b>	<b>52 410</b>	<b>38 849</b>	<b>39 262</b>	<b>39 262</b>	<b>39 267</b>
(-) Gastos/reversões de depreciação e de amortização	65	65	65	64	64
(-) Imparidade de activos depreciáveis/amortizáveis	0	0	0	0	0
<b>Resultado operacional (EBIT)</b>	<b>52 345</b>	<b>38 784</b>	<b>39 198</b>	<b>39 199</b>	<b>39 204</b>
Juros e rendimentos/gastos similares	-7 221	-5 246	-5 001	-3 568	-2 210
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>45 124</b>	<b>33 539</b>	<b>34 197</b>	<b>35 631</b>	<b>36 994</b>
(-) Imposto sobre o rendimento do período	10 429	9 244	9 746	10 155	10 543
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>34 695</b>	<b>24 294</b>	<b>24 451</b>	<b>25 476</b>	<b>26 451</b>

(-) Assinala as rubricas que, quando tomam valores positivos, se referem a custos

Fonte: Proposta de PAO para 2019

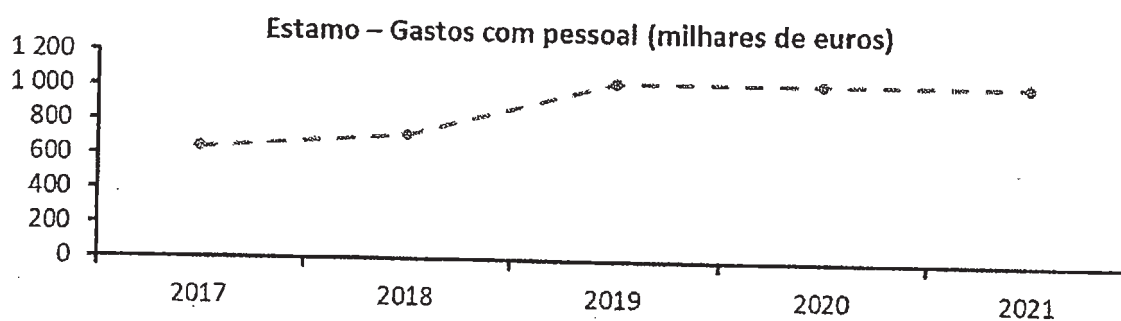
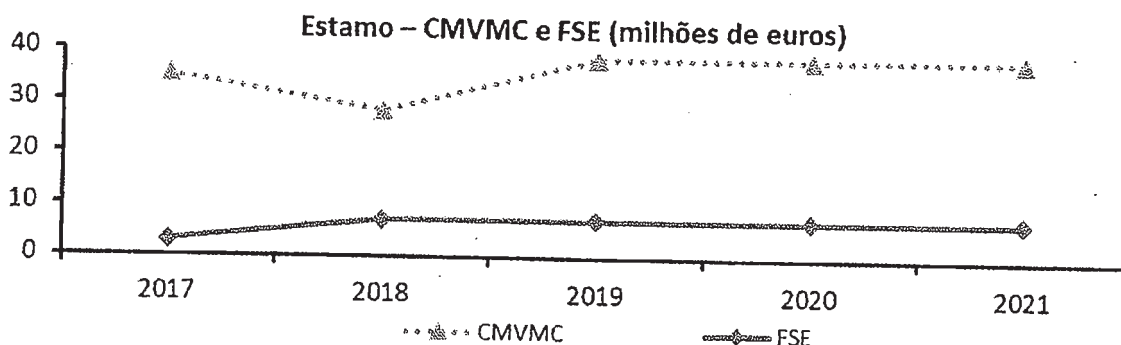
No triénio 2019-2021, têm-se como merecedores de relevo os aspetos seguintes:

Em 2019 face a 2018 o **Volume de Negócios (VN)** aumenta 12,5 milhões de euros (18,9%), passando de 66,2 para 78,7 milhões de euros. A empresa prevê para 2020 e para 2021 uma estagnação do VN neste valor de 78,7 milhões de euros.





Em 2019 face a 2018 os **Gastos Operacionais<sup>3</sup> (GO)** apresentam um aumento de 10,6 milhões de euros (29,8%), passando de 35,8 para 46,5 milhões de euros. O referido acréscimo deve-se na sua grande maioria à previsão do aumento de 10,2 milhões de euros (36,5%) do Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC), que passam de 28,0 milhões de euros em 2018 para 38,2 milhões de euros em 2019<sup>4</sup>. A empresa prevê para 2020 e para 2021 a estagnação dos GO no valor de 46,5 milhões de euros.



Em 2019 quando comparado com 2018 o **EBITDA** aumenta 413 mil euros (1,1%), passando de 38,8 para 39,3 milhões de euros. Em 2020 prevê-se que o valor se mantenha igual ao previsto para 2019 e em 2021 aumente em cerca de 5 mil euros.

Em 2019 face a 2018 o **Resultado Operacional - EBIT** aumenta 413 mil euros (1,1%), passando de 38,8 para 39,2 milhões de euros. Em 2020 o resultado mantém-se inalterado relativamente ao previsto para 2019 e em 2021 aumenta em cerca de 5 mil euros em relação a 2020.

<sup>3</sup> Gastos Operacionais = CMVMC + FSE + Gastos com Pessoal.

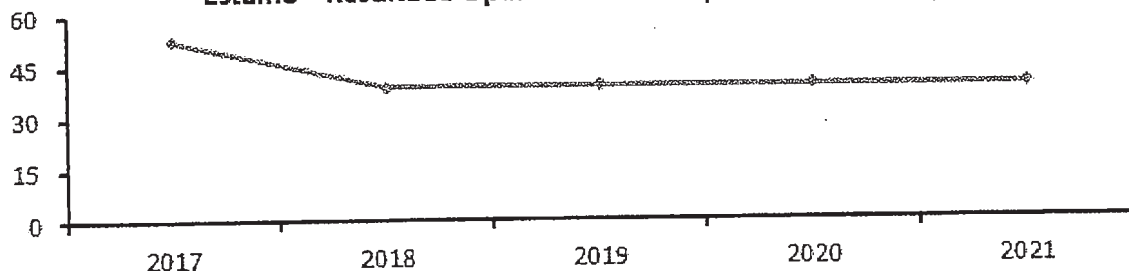
<sup>4</sup> Diferença que a empresa não fundamenta em operação(ões) específica(s).



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

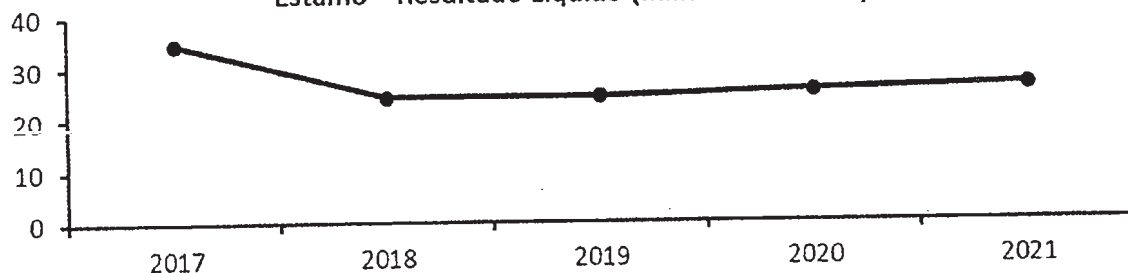
### Estamo – Resultado Operacional - EBIT (milhões de euros)



Da previsão do já referido aumento do Volume de Negócios em 18,9% e do aumento do EBIT de apenas 1,1%, **decorre o decréscimo da rentabilidade das vendas<sup>5</sup> de 2018 (58,5%) para 2019 (49,8%) em 8,8 p.p..**

O **Resultado Líquido** aumenta em 2019 157 mil euros (0,6%) face ao valor estimado para 2018, passando de 24,3 para 24,5 milhões de euros. A tendência de aumento acentua-se de 2019 para 2020, mantendo-se positiva de 2020 para 2021 apesar da ligeira quebra observada.

### Estamo – Resultado Líquido (milhões de euros)



Dada a evolução do Resultado Líquido descrita e o previsto aumento do Capital Próprio de 2018 para 2019 na ordem dos 2,9%, a **Rentabilidade do Capital Próprio<sup>6</sup>** (ROE) diminui em 2019 (2,8%) face a 2018 (2,9%) em 0,1 p.p.. Esta rentabilidade fixar-se-á nos 2,9% em 2020 e 2021.

No que respeita à **Eficiência operacional<sup>7</sup>**, a Estamo fundamenta a não adequabilidade do rácio para medir a respetiva evolução fixado no n.º 1 do artigo 145.º do DLEO 2018. Contudo, o indicador alternativo proposto pela empresa não se mostra informado de molde a permitir uma análise efetiva sobre a respetiva evolução. Com efeito e como melhor se detalha no Anexo a este Relatório, não são explicitados os critérios utilizados para estimação das previsões associadas aos designados "*FSE (a) Refaturados*" e "*Margem das Vendas*".

<sup>5</sup> Rentabilidade das Vendas = EBIT/ Volume de Negócios

<sup>6</sup> Rentabilidade do Capital Próprio = Resultado Líquido / Capital Próprio

<sup>7</sup> Eficiência Operacional = (CMVMC + FSE + Gastos com pessoal corrigidos dos encargos resultantes do disposto em instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho em resultado da aplicação do disposto no artigo 21.º da Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro, e das indemnizações por rescisão) / Volume de negócios, ou seja, vendas e serviços prestados.



### 3.2. BALANÇO

Unidade: milhares de euros

ESTRUTURA PATRIMONIAL	2017	2018	2019	2020	2021
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão
Ativo não corrente	162 253	158 835	159 228	159 411	159 520
Ativo corrente	870 394	896 865	885 363	867 632	851 557
Capital próprio	813 222	837 517	861 968	887 444	913 894
Capital realizado	850 000	850 000	850 000	850 000	850 000
Passivo não corrente	205 056	202 216	168 131	126 571	85 011
Passivo corrente	14 369	15 967	14 492	13 028	12 172
Endividamento remunerado	189 288	157 669	122 595	79 180	35 985
<b>TOTAL do Ativo (ou Capital próprio e Passivo)</b>	<b>1 032 647</b>	<b>1 055 701</b>	<b>1 044 590</b>	<b>1 027 043</b>	<b>1 011 078</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2019

Relativamente à estrutura patrimonial prevista<sup>8</sup> pela empresa realçam-se os seguintes aspetos, para 2019 face a 2018:

- prevê-se o decréscimo do **Endividamento Remunerado** em cerca de 35 milhões euros (22,2%). Para 2020 face a 2019 a redução acentua-se (35,4%). Em 2021 registar-se-á um decréscimo de 54,6% face ao valor previsto para 2020;
- prevê-se ainda o aumento da **Liquidez Geral**<sup>9</sup>, de 5616,9% para 6109,4%, em resultado de no mesmo período se prever o decréscimo de 1,4 milhões (37,1%) na rubrica "Estado e outros entes públicos" do Passivo Corrente. O indicador aumentará em 2020 (6659,7%) e em 2021 (6995,8%).

### 4. PLANO DE INVESTIMENTOS E FINANCIAMENTO

Apresentam-se de seguida os investimentos propostos pela Estamo para o triénio 2019-2021, que ascendem a cerca de 233 milhares de euros:

Unidade: milhares de euros

PLANO DE INVESTIMENTOS	2018	2019	2020	2021	Autofinanciamento 2019-2021
Aquisição de equipamento informático e administrativo	n.d.	171	31	31	233
<b>TOTAL</b>	<b>n.d.</b>	<b>171</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>233</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2019

A empresa prevê recorrer a capitais próprios para dar cumprimento ao Plano de Investimentos proposto. Segundo a Estamo não está previsto nenhum investimento financeiro para o triénio. A execução do investimento em ativos fixos tangíveis destina-se à atualização dos equipamentos e recursos informáticos utilizados no âmbito da atividade operacional, atualização esta que o lançamento dos trabalhos de recenseamento, inventariação e

<sup>8</sup> No geral, a Estamo não identifica de forma sistemática e com grau de detalhe suficiente as operações que motivam o essencial das variações previstas.

<sup>9</sup> Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente




MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

regularização do Património Imobiliário Público torna ainda mais premente. Neste âmbito importa igualmente relevar que o valor estimado para 2019 incorpora ainda mobiliário e adaptação de infraestruturas visto que, no quadro do grupo Parública fruto do crescimento orgânico, desde logo da acionista, se antecipa para 2019 uma provável mudança de instalações.

Não estão previstos novos investimentos com expressão material nos termos do que dispõem as IEIPG para 2019<sup>10</sup>.

## 5. CONCLUSÃO

**A UTAM considera que a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para 2019” da Estamo não está em condições de merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.**

Recomenda-se assim que a empresa refaça a sua proposta por forma a suprir as deficiências apontadas neste relatório, explicitadas no Anexo, e em particular:

- i) explicitar detalhadamente os critérios utilizados para estimação das previsões associadas aos designados “FSE (a) Refaturados” e a “Margem das Vendas”, no âmbito do indicador proposto para medir a eficiência operacional;
- ii) promover a necessária articulação entre o descritivo e o quadro de evolução de recursos humanos, sustentando detalhadamente os aumentos do efetivo e dos gastos com pessoal;
- iii) promover as iniciativas que tenha por convenientes em vista de que, no concernente ao tópico gastos com viaturas, a proposta e o pedido de exceção sobre o aumento de custos associados a viaturas possam ser analisados de forma articulada. Torna-se necessário que os dados patentes na proposta e no pedido se mostrem completamente compatibilizados, como aliás se deduz do exposto através do último parágrafo do referido pedido de exceção.

Adicionalmente, a empresa deverá garantir que os formulários financeiros no SiRIEF e as peças contabilísticas constantes da proposta de PAO 2019 sejam coerentes.



Ana Fernandes  
Consultora

<sup>10</sup> Ver nota de rodapé n.º 1.



## 6. ANEXO – DISPOSIÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES EM VIGOR

Na perspetiva da verificação do cumprimento das disposições legais e regulamentares em vigor, foram identificadas as seguintes questões identificadas como **reservas**<sup>11</sup> e como **anotações**:

### Reservas:

1. **(Preâmbulo das IEIPG 2019)** Os valores previsionais para 2019 constantes da proposta de PAO e os dos formulários financeiros do SiRIEF não coincidem (a título de exemplo vejamo-se os casos do Passivo Corrente e Passivo Não Corrente que nos IEIPG são respetivamente iguais a 14.492 mil euros e a 168.131 mil euros e no SiRIEF a 25.441 mil euros e a 157.182 mil euros. O mesmo acontece em todos os anos do período 2017-2020). Acresce que os valores executados em 2017 inseridos na proposta de PAO mostram-se diferentes dos formulários financeiros do SiRIEF, designadamente no Balanço. Além do acima exposto, algumas rubricas das demonstrações financeiras apresentam valores para 2020 e 2021 que constituem o replicar da previsão para 2019.
2. **(Ponto 3 das IEIPG 2019)**
  - a. **Eficiência Operacional:** O rácio dos gastos operacionais sobre o volume de negócios aumenta em 5 p.p., de 2018 (54,0%) para 2019 (59,0%), o que se traduz em incumprimento dos que dispõe o n.º 1 do artigo 145.º do DLEO 2018.

Contudo, a empresa apresenta fundamentos para a não adequabilidade do rácio ali definido para aferição da eficiência operacional, a saber:

- A atividade da Sociedade e o modo de mensuração dos ativos que constituem a mercadoria transacionável respetiva conduzem a que o rácio Gastos Operacionais/Volume de Negócios tenda, no tempo, a comportar-se erráticamente.
- Dever-se-ão expurgar do cálculo do rácio os valores de FSE [eletricidade, água, etc.] suportados pela Sociedade, refaturados a inquilinos no contexto dos contratos de arrendamento<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> No entendimento da UTAM, uma reserva é um incumprimento ou lacuna impeditiva da aprovação da proposta de PAO; uma anotação, pelo contrário, não é impeditiva da aprovação, embora a UTAM recomende a sua correção.

<sup>12</sup> Com efeito, a mera operação de refaturação, sem quaisquer consequências em termos de rentabilidade ou eficiência da empresa, deteriora o rácio considerado. Admita-se que de um ano para o seguinte ambos (GO e VN) aumentam em  $\Delta$ . Então, temos:  $\frac{GO+\Delta}{VN+\Delta} - \frac{GO}{VN} = \frac{(GO+\Delta)VN - GO(VN+\Delta)}{(VN+\Delta)VN} = \frac{\Delta(VN-GO)}{(VN+\Delta)VN} > 0$  sempre que  $VN > GO$ , como é o caso. Isto é, o rácio deteriora-se.



- Não fará sentido que as vendas e o custo das vendas sejam desconsiderados por completo na aferição do respetivo desempenho. Na medida em que o valor dos imóveis coincide, na grande maioria dos casos, com o seu justo valor, propõe-se que a margem das vendas seja também ela contemplada no denominador, conjuntamente com os demais rendimentos.

Entende-se que a não adequabilidade do rácio está fundamentada.

Nesse contexto, a empresa propõe como indicador para avaliar a eficiência operacional o rácio calculado consoante o seguinte quadro:

Unidade: euros

Descrição	2018	2019	2020	2021
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão
(1) FSE	7.068.528,62	7.223.528,62	7.223.528,62	7.223.528,62
(a) Refaturados	-366.582,64	-500.000,00	-500.000,00	-500.000,00
(2) Gastos com pessoal	720.942,98	1.033.655,67	1.033.655,67	1.033.655,67
(3) Gastos Operacionais (1) - (a) + (2)	7.422.888,96	7.757.184,29	7.757.184,29	7.757.184,29
(4) Serviços Prestados, Compensações (rendas) e Margem das Vendas	47.016.399,22	49.316.399,22	49.316.399,22	49.316.399,22
<b>GO/(SP+C+M) = (3) / (4)</b>	<b>15,8%</b>	<b>15,7%</b>	<b>15,7%</b>	<b>15,7%</b>

Para se concluir quanto a este rácio passar eventualmente a constituir o indicador alternativo para avaliação da eficiência operacional da empresa, afigura-se necessário que a empresa explicita detalhadamente os critérios utilizados para estimação das previsões associadas a "FSE (a) Refaturados" e a "Margem das Vendas".

- b. Evolução dos encargos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, bem como os associados à frota automóvel e aquisição ou locação de veículos para a frota operacional:  
Tendo em conta também a informação constante do pedido de exceção sobre o aumento de custos associados a viaturas, o conjunto dos encargos com deslocações, ajudas de custo e alojamento, bem como os associados à frota automóvel aumenta em cerca de 31,7 milhares de euros (75,9%) de 2018 para 2019. Tal aumento decorre única e exclusivamente da evolução dos gastos com a frota automóvel no período, representando o acréscimo destes gastos uma parcela na ordem dos 99,8%. Já a proposta de PAO 2019 prevê que este último acréscimo seja de 13,1 mil euros (35,4%). Assim, o quadro da evolução do número de veículos na frota automóvel e dos respetivos gastos não se afigura coerente com o texto constante da proposta de PAO 2019, sendo assim necessário que a empresa proceda à harmonização dos dados e à consequente atualização das demonstrações financeiras previsionais.



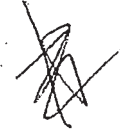
A empresa fundamenta o aumento dos gastos como tendo por referência os valores máximos da renda e correspondentes valores máximos de gastos associados às viaturas definidos na DSUE da respetiva nomeação e igualmente previstos nos contratos de gestão. A Estamo refere-se ainda ao aumento de atividade nas áreas de recenseamento, inventariação e regularização do património imobiliário público e dos serviços técnico e comercial.

Tendo em consideração o pedido de exceção, a frota automóvel passará de 4 viaturas em 2018 para 6 viaturas 2019, prevendo-se o aumento em duas viaturas (uma afeta à área administrativa e de património e outra afeta às áreas técnica e comercial).

Contudo, a fundamentação constante do pedido de exceção não se mostra coerente com a proposta de PAO 2019 em análise. Aliás, do próprio pedido de exceção consta menção segundo a qual "(...) serão entregues nos meios próprios as alterações ao Plano de Atividades e Orçamento para 2019 (...)".

3. **(Pontos 3 e 4 das IEIPG 2019)** Além da necessária articulação entre o quadro e o texto no que se refere à evolução do efetivo no período 2017-2020, deve ainda ser facultado o valor do aumento em ano completo, associado às admissões previstas para 2018 e 2019.
  - a. Recrutamento: O quadro da evolução do efetivo não se mostra coerente<sup>13</sup> com o descritivo relativo ao mencionado quadro. A empresa refere que o recrutamento deve-se essencialmente à necessidade de realinhamento da estrutura de meios humanos da sociedade. Assim, segundo o "Quadro III – Evolução dos RH 2017-2020" perspetiva-se para o ano de 2019 o incremento de 16 para 17 trabalhadores, não coerente com a descrição associada ao mapa segundo a qual a evolução decorre da cedência de um colaborador de outra empresa do Grupo Parpública, com contrapartida na redução de FSE, e de duas novas contratações.
  - b. Aumento dos gastos com pessoal: prevê-se um aumento de cerca de 292,5 mil euros, passando de cerca de 720,7 mil euros estimados para 2018 para 1.013,1 mil euros previstos para 2019. Segundo a empresa o aumento dos gastos com pessoal (corrigidos dos encargos das indemnizações por rescisão, da aplicação do disposto no artigo 21.º da Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro, e das valorizações remuneratórias), deve-se a regularização da situação de um funcionário por via do PREVPAP e da concretização de um contrato de Comissão de Serviço (96,1 mil euros), da admissão de um funcionário através de acordo com a Fundiestamo (25 mil euros); e, da contratação de um novo

<sup>13</sup> Como ilustração refira-se que o PAO 2018 aprovado previa um total de 14 efetivos e a estimativa para 2018 constante da proposta refere 16 elementos. Contudo, a diferença deveria contemplar 1 PREVPAP, 1 admitido do BdP e 1 admitido da Fundiestamo, isto é, os 3 recrutamentos não previstos inicialmente, o que perfaria um total de 17 recursos humanos no final de 2018. Na medida em que para 2019 se propõe a admissão de um jurista e de um diretor, o total do efetivo no exercício será então 19, em vez dos 17 figurados no quadro.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM

diretor (155,6 mil euros). Contudo, a fundamentação apresentada pela empresa não se mostra coerente com o quadro de evolução de recursos humanos.

- 4. (Ponto 4.2 das IEIPG 2019)** Convirá que a empresa clarifique as parcelas consideradas no cálculo da variação do endividamento de 2018 para 2019, a partir da conciliação com a informação constante das demonstrações financeiras previsionais.

**Anotações:**

- 5. (Ponto 4.3. das IEIPG)** Relativamente a indemnizações compensatórias e subsídios não é indicada a eventual existência de montantes definidos pelas tutelas e constantes da Lei do Orçamento de Estado para 2019.
- 6. (Ponto 7 das IEIPG 2019)** A Demonstração de fluxos de caixa previsional não vem acompanhada das notas sobre os fluxos projetados.



*Visto. Concordo.  
Submete-se o presente Relatório de  
Análise à consideração de Sua  
Excelência o Secretário de Estado  
do Tesouro e das Finanças.*

**Despacho n.º 947/2024-SETF**

Atento o exposto no presente Relatório de Análise da UTAM, e nos termos solicitados, em face do alargamento do campo de atuação da Estamo (o que altera significativamente o seu nível de atividade e a estrutura financeira), aprova-se a proposta de PAO da ESTAMO conforme proposto no ponto 7 *infra*, limitado às autorizações a seguir identificadas, e sem prejuízo do cumprimento dos demais requisitos legais por parte da empresa:

- i) aumento de gastos operacionais até ao limite de 54.865 mil euros;
- ii) contratação de 10 trabalhadores, limitando a 53 o número total de trabalhadores em 2025;
- iii) contratação de 3 viaturas não operacionais em AOV, limitando a 5 o total de viaturas da empresa, sem prejuízo do cumprimento dos demais requisitos legais por parte da empresa.

Remeta-se à UTAM e dê-se conhecimento para aprovação ao Senhor MIH, à DGTF e à Párpública.

Atento o teor da proposta de PAO apresentada pela ESTAMO, e considerando os pareceres favoráveis emitidos pelo Conselho Fiscal e pelo Revisor Oficial de Contas sobre a mesma, bem como as conclusões formuladas pela UTAM no Relatório de Análise n.º 268/2024, aprovo a proposta de PAO da ESTAMO, para 2025-2027, corroborando o determinado pelo Senhor Secretário de Estado do Tesouro e Finanças através do despacho n.º 947/2024-SETF, de 18.12.2024.

Secretária de Estado da Habitação

**RELATÓRIO DE ANÁLISE N.º 268/2024, de 13 de novembro**

**ASSUNTO:** Plano de Atividades e Orçamento para 2025-2027 (“PAO2025-27”) da ESTAMO - Participações Imobiliárias, S.A.  
(SiSEE, 2024-12-17)



## 1. SÍNTESE

### 1A. Instrução da proposta de Plano de Atividades e Orçamento

ELEMENTOS DE INSTRUÇÃO	CONCLUSÃO UTAM
<p><b>Proposta de PAO:</b> é composta pelos Planos de Atividades e Orçamentos, anual e plurianual, e pelo Plano de Investimentos.</p> <p><b>Parecer do Conselho Fiscal:</b> favorável à aprovação da proposta de PAO, condicionada às necessárias autorizações do membro do Governo responsável pela área das finanças em sede de apreciação do PAO, relativamente aos pedidos de exceção às regras gerais constantes nas IAPAO2025, ressalvando que, com base na análise comparativa do orçamento incluído no PAO2025 em apreço e da informação constante do mesmo referente ao orçamento da receita e da despesa da ESTAMO para 2025, nada chegou ao seu conhecimento que dê lugar a crer que o mesmo não se encontra em conformidade com a Circular nº1410/2024 da DGO que estabelece as instruções para 2025.</p> <p><b>Pareceres do ROC:</b> favorável à aprovação da proposta de PAO, enfatizando no ponto 6. do seu relatório que constatou que todas as orientações constantes das IEPAO2025 relativas à apresentação das fontes de financiamento, à realização de novos investimentos necessários à prestação de serviço público e à redução dos arrears foram integralmente cumpridas, ressalvando que, decorrente da nova organização e competências atribuídas à Estamo, às demais orientações não foram formalmente cumpridas para a totalidade do período considerado, estando, entretanto, devidamente fundamentados pelo Conselho de Administração para cada uma destas situações.</p>	<p><b>A proposta está adequadamente instruída.</b></p>

### 1B. Autorizações requeridas pela empresa

AUTORIZAÇÕES REQUERIDAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO E PÁG. DO PAO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
Para a contratação de dez novos trabalhadores em 2025	Adequar a equipa de trabalho aos níveis das necessidades das áreas técnicas, jurídicas e administrativas por forma a executar de uma forma eficaz e eficiente as novas missões que lhe foram cometidas através do Decreto-Lei 60/2023, bem como aquelas outras que adicionalmente foram e/ou sejam conferidas.	Alíneas vii) do ponto 3 das IEPAO2025 <sup>1</sup> (págs. 42-43,50- 98-110,135)	A contratação está fundamentada	<b>Concessão de autorização, limitando a 53 o número total de trabalhadores em 2025.</b>

<sup>1</sup> Despacho N.º 335/2024-SETF, de 13 de agosto, que aprova em anexo as: “Instruções para a Elaboração dos Planos de Atividade e Orçamento para 2025-2027, incluindo o Plano de Investimentos, das empresas públicas, reclassificadas e não reclassificadas, do SEE, com exclusão das entidades públicas empresariais do SNS”.



AUTORIZAÇÕES REQUERIDAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO E PÁG. DO PAO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
Para o aumento dos <i>Gastos Operacionais</i> em 42 146 mil euros em 2025 (331,3%).	Decorre dos aumentos no <i>Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas (CMVMC)</i> em 35 718 mil euros (573%), nos <i>FSE</i> em 5599 mil euros (126%) e nos <i>Gastos com pessoal</i> em 828 mil euros (41%).	Alínea vi) do ponto 3 das IEPAO2025 (págs.98-110,113, 126-133, 135)	O aumento está fundamentado.	<b>Concessão de autorização, limitando o seu valor total a 54 865 mil euros em 2025.</b>
Para contratação em AOV de três viaturas não operacionais	Para substituição de três viaturas para o Conselho de Administração decorrente da caducidade dos contratos existentes, celebrados há cerca de 5 anos.	Alínea ix) do ponto 3 das IEPAO2025 (pág. 117, 131, 201, 130-133, 135)	A proposta incorpora análise custo-benefício incluída no “ <i>relatório frota automóvel Estamo</i> ” anexo à proposta e está em consonância com o estabelecido nos n.ºs 7 e 8 do Ponto B da DSUE do acionista PARPÚBLICA, de 30 de junho de 2022, para os membros do Conselho de Administração da ESTAMO para o mandato do triénio 2022-2024. A contratação está fundamentada	<b>Concessão de autorização, limitando o número total de viaturas em 2025 a cinco viaturas.</b>

**1C. Não observância das Orientações Financeiras para o triénio 2025-2027**

Em 2025, as orientações financeiras das IEPAO2025 não são observadas quanto à evolução do *Volume de negócios, dos Gastos operacionais, da rentabilidade do ativo e do capital próprio, do EBIT/n.º de trabalhadores (s/órgãos sociais), e do Endividamento, que se consideram fundamentadas:*

Orientação financeira	Fundamentação	Normativo	Análise
Para a taxa de crescimento do <i>Volume de negócios</i> ser superior à do crescimento nominal do PIB	Decorre dos aumentos nas <i>vendas</i> em 42 127 mil euros em 2025 (511%) e nas <i>prestações de serviços</i> em 2072 mil euros em 2025 (4%).	Alínea a) do ponto 2 das IEPAO2025 (págs.28-37, 41-42, 50-58, 60-64, 113, 119, 126-133, 135)	A variação da taxa encontra-se fundamentada.
Para a não melhoria do ROA	Decorre dos aumentos do <i>EBIT</i> em 0,2% (111 mil euros) e do <i>Ativo médio</i> em 6% (78 281 mil euros (6%).	Alínea d) do ponto 2 das IEPAO2025 (págs. 76-80, 82-84,109-110, 119, 135 )	A redução encontra-se fundamentada.
Para a não melhoria do <i>EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)</i>	Decorre dos aumentos no <i>EBIT</i> em 111 mil euros (0,2%) e no <i>n.º de trabalhadores (s/órgãos sociais)</i> em dez (29%).	Alínea e) do ponto 2 das IEPAO2025 (págs. 24-25, 27-28, 42, 76-80, 94-107, 110, 119, 135)	A redução encontra-se fundamentada.
Para a não melhoria do ROE	Decorre dos aumentos no <i>Resultado líquido</i> em 2% (761 mil euros) e no <i>Capital próprio médio</i> em 3% (39 378 mil euros).	Alínea f) do ponto 2 das IEPAO2025 (págs. 76-80, 82-84, 109-110, 119, 135)	A redução encontra-se fundamentada.



Orientação financeira	Fundamentação	Normativo	Análise
Para a não redução do <i>Endividamento</i>	Decorre do aumento nos <i>financiamentos obtidos</i> em 40 904 mil euros (27269%) e da manutenção no <i>capital realizado</i> em 1 061 581 mil euros em 2025 face a 2024. A empresa não prevê <i>novos investimentos com expressão material</i> .	Alínea g) do ponto 2 das IEPAO2025 (págs. 87-92, 116, 119, 135)	O aumento encontra-se fundamentado.

### 1D. Evolução Económica e Financeira

	Volume de negócios	Gastos operacionais	CMVMC	FSE	Gastos c/ pessoal	EBITDA	EBIT	Resultado líquido	Financ.	Invest.	Recursos humanos
Valores 2024	56 763	12 720	6 237	4 455	2 027	52 415	52 333	38 616	150	975	43
Valores 2025 (10³ €)	100 962	54 865	41 955	10 054	2 856	52 979	52 444	39 378	41 054	60 300	53
Valores 2026	64 035	21 668	8 500	10 255	2 913	49 715	49 010	37 611	41 590	16 661	53
Valores 2027	66 754	21 931	8 500	10 460	2 971	52 468	51 671	40 143	41 590	16 125	53
Δ 2025-2024	+78%	+331%	+573%	+126%	+41%	+1,1%	+0,2%	+2,0%	+27269%	+6085%	+23%
Δ 2026-2025 (%)	-37%	-61%	-80%	+2,0%	+2,0%	-6%	-7%	-4,5%	+1,3%	-72%	0%
Δ 2027-2026	+4,2%	+1,2%	0%	+2,0%	+2,0%	+6%	+5%	+7%	0%	-3,2%	0%
Taxa média anual	+6%	+20%	+11%	+33%	+14%	+0,03%	-0,4%	+1,3%	+552%	+155%	+7%
Δ 2027-2024 (%)											

Os Recursos humanos estão expressos em número de trabalhadores (excluindo órgãos sociais).

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

INDICADOR	OBSERVAÇÕES
<b>Eficiência operacional</b>	O indicador de <i>Eficiência operacional</i> calculada de acordo com a fórmula alternativa aprovada para a ESTAMO pelo Despacho N.º 1302/19-SET, de 15 de novembro, que aprova o seu PAO 2019-21, evolui desfavoravelmente de 2024 (6,60%) para 2025 (9,03%), deteriorando em 2,43 p.p. em 2025. Porém, há que atender à não comparabilidade de 2025 com os anos transatos (devido ao alargamento do campo de atuação da ESTAMO a partir de 2023, que altera significativamente o nível de atividade e a estrutura financeira da empresa), complementado pelo facto de estarem previstas evoluções favoráveis da <i>Eficiência operacional</i> para 2026 e 2027, diminuindo em 0,8 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente.
<b>Resultados</b>	Prevê-se a seguinte evolução dos resultados em 2025 e no triénio: i. o <i>EBITDA</i> aumenta de 52 415 mil euros para 52 979 mil euros em 2025, aumento de 564 mil euros (1%) decorrente dos acréscimos dos <i>Rendimentos operacionais</i> em 44 045 mil euros (64%) e dos <i>Gastos operacionais</i> em 43 481 mil euros (257%), diminui para 49 715 mil euros em 2026 e aumenta para 52 468 mil euros em 2027; ii. o <i>Resultado operacional (EBIT)</i> aumenta de 52 333 mil euros para 52 444 mil euros em 2025, aumento de 111 mil euros (0,2%), diminui para 49 010 mil euros em 2026 e aumenta para 51 671 mil euros em 2027; e iii. o <i>Resultado líquido</i> aumenta de 38 616 mil euros para 39 378 mil euros em 2025, aumento de 761 mil euros (2%), explicado pelos aumentos do <i>EBITDA</i> em 564 mil euros, dos <i>Gastos/reversões de depreciação e de amortização</i> em 453 mil euros e do <i>Imposto sobre o rendimento</i> de 511 mil euros, contrapondo a uma diminuição dos <i>Juros e gastos/rendimentos similares</i> em 1162 mil euros, diminui para 37 611 mil euros em 2026 e aumenta para 40 143 mil euros em 2027.
<b>Endividamento</b>	O endividamento da empresa aumenta 3,9% em 2025 adveniente do incremento do financiamento obtidos em 40 904 mil euros (27269%), contrapondo a manutenção do capital social entre 2024 e 2027 (1 061 581 euros). A empresa não prevê novos investimentos com expressão material no triénio.
<b>Conformidade com o OE2025</b>	Os valores constantes na proposta de PAO estão em conformidade com os inscritos na proposta de OE2025.



## 1E. Plano de Investimentos

No período em análise, em linha com o sucedido nos exercícios transatos, não se prevê qualquer investimento financeiro por parte da Sociedade, sendo que os recursos a utilizar pela ESTAMO no triénio estão relacionados com os ativos/imóveis detidos para venda no decurso ordinário da respetiva atividade operacional (inventários), pelo que os valores estimados para a aquisição de investimento em imóveis não preenchem o conceito (contabilístico) de investimento, exceto o projeto de SigPip, objeto de financiamento no âmbito do PRR com um valor previsto de 1054 mil euros.

O restante investimento em 2025 destina-se à aquisição e atualização dos equipamentos e recursos informáticos utilizados no âmbito da atividade operacional, tendo em consideração o recrutamento de dez novos colaboradores (50 mil euros), à aquisição de mobiliário para acomodar a entrada dos referidos recursos humanos (100 mil euros) e aos desenvolvimentos informáticos da plataforma REM no âmbito do Projeto SigPip adquirida pela ESTAMO já em 2023 para acomodar o negócio do património imobiliário público no montante global de 1304 mil euros, sendo 1054 mil euros financiados pelo PRR e o restante montante financiando com capitais próprios.

Nesses termos, os investimentos previstos para 2025-2027 ascendem a 93 086 mil euros, dos quais 60 300 mil euros a realizar em 2025 (65%), sendo que 98% (59 246 mil euros) são financiados por capitais próprios e 2% (1054 mil euros) por fundo do PRR, patenteando um aumento de 59 325 mil euros (6085%) face a 2024, 16 661 mil euros a realizar em 2026 (18%), em que 97% (16 661 mil euros) são financiados por recursos próprios e 3% (536 mil euros) com recurso ao fundo do PRR e os remanescentes 17% (16 125 mil euros) em 2027, totalmente financiados com recurso ao autofinanciamento.

Unidade: milhares de euros

PLANO DE INVESTIMENTOS	2024	2025	2026	2027	TOTAL 2025-2027	TOTAL	Δ 2025/2024		Peso 2025
							Valor	%	
Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis	175	1 454	661	125	2 240	2 415	1 279	731%	2%
Autofinanciamento	25	400	125	125					
FundosPRR-SigPIP	150	1 054	536	0					
Suprimentos a conceder às participadas ARS e Consest	800	58 846	16 000	16 000	90 846	91 646	58 046	7256%	98%
Autofinanciamento	800	58 846	16 000	16 000					
FundosPRR-SigPIP	0	0	0	0					
<b>TOTAL</b>	<b>975</b>	<b>60 300</b>	<b>16 661</b>	<b>16 125</b>	<b>93 086</b>	<b>94 061</b>	<b>59 325</b>	<b>6085%</b>	<b>100%</b>
PAO2025									
Autofinanciamento	825	59 246	16 125	16 125	91 496	92 321			
FundosPRR-SigPIP	150	1 054	536	0	1 590	1 740			
Novos invest. com expressão material									

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

## 1F. Conclusão

A proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2025-2027” da ESTAMO requer a autorização para:

- ✓ o aumento dos *Gastos operacionais*, limitando o seu valor total em 2025 a 54 8651 mil euros, que se considera fundamentado e se recomenda que seja autorizado;



- ✓ a contratação de dez trabalhadores em 2025, que se considera fundamentada e se recomenda que seja autorizada; e
- ✓ a contratação em AOV de três viaturas não operacionais, para a substituição de três viaturas para o Conselho de Administração, decorrente da caducidade dos contratos existentes, celebrados há cerca de cinco anos, que se considera fundamentada e se recomenda que seja autorizada, limitando o número total de viaturas em 2025 a cinco viaturas.

Requer ainda, para a verificação da *Eficiência operacional*, a **concordância de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças com o entendimento da não comparabilidade entre o ano de 2025 e os anos anteriores**, devido ao alargamento do campo de atuação da ESTAMO a partir deste ano, que altera significativamente o nível de atividade e a estrutura financeira da empresa. É de salientar que se prevê uma evolução favorável da *Eficiência operacional* para 2026 e 2027.

**Em face do exposto, conclui-se que a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2025-2027” apresentada pela ESTAMO reunirá as condições para, concordando e querendo, merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças.**

Entretanto, note-se que não são observadas as seguintes orientações financeiras, que se consideram fundamentadas:

- i. crescimento do Volume de negócios;
- ii. melhoria do ROA;
- iii. melhoria do EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais);
- iv. melhoria do ROE; e
- v. Redução do Endividamento.

## 2. ANTECEDENTES

A ESTAMO submeteu no portal da internet do Sistema de Informação do Setor Empresarial do Estado (“SISEE”) a proposta de PAO2025-2027 e o ficheiro *Excel* de apoio, que é parte integrante deste PAO. Posteriormente, em 2024-10-09.

Em 2024-10-10, a empresa submeteu na plataforma o parecer do Conselho Fiscal. Posteriormente, em 2024-11-04 e 2024-11-05, respetivamente, a empresa submeteu na plataforma novas versões do ficheiro *Excel* de apoio. Em 2024-11-11, a empresa submeteu na plataforma a mais recentes versões da proposta de PAO2025-27 e do ficheiro *Excel* de apoio. Posteriormente, em 2024-12-17, a empresa inseriu na plataforma o “Relatório do ROC” sobre o PAO2025-27. Procedeu-se à análise dos documentos mencionados, do que resultou o presente relatório.



### 3. ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA

A análise incidiu sobre a proposta de PAO2025-27, tendo para o efeito sido verificado o cumprimento das IEPAO2025.

De referir que o Decreto-Lei 60/2023, de 24 de julho de 2023, veio estabelecer o novo modelo de gestão integrada do património imobiliário público, bem como as novas atribuições da ESTAMO, o que representa uma alteração substancial do modelo de negócio desta Sociedade, dado que alarga substancialmente o campo de atuação da mesma e cria as condições necessárias para a implementação de uma nova visão estratégica no âmbito da gestão dos ativos imobiliários do ESTADO.

Assim, se 2023 e 2024 foram anos de rutura com o passado, o ano de 2025 é definitivamente o ano da consolidação da nova realidade, pós Decreto-Lei 60/2023, no qual serão efetuados os ajustes necessários para aumentar a eficácia e a eficiência, tanto ao nível da despesa, com o contínuo capacitar humano da Sociedades e de apoio às novas participadas, como da receita, com o potenciar das fontes públicas e privadas de receita.

Dessarte, a elaboração do PAO 2025 procurou evidenciar o equilíbrio entre a receita e a despesa projetadas no próximo exercício de 2025, bem como nos subseqüentes anos de 2026 e 2027, incorporando já todas as consequências legais, económicas e financeiras da publicação do Decreto-Lei 60/2023, de 24 de julho, e a profunda alteração societária, operacionalizada, tal como previsto, em dezembro de 2023, prevendo, para tanto, o alargamento do campo de atuação da ESTAMO resultando em alterações na estrutura patrimonial e financeira da empresa de 2023 a 2025, anos durante os quais estão a ser concretizadas as mudanças necessárias para operacionalizar este alargamento, que prejudicam a comparabilidade destes anos com os anos anteriores, destorcendo o rácio da *Eficiência Operacional*.

#### 3A. Coerência da proposta

Na tabela seguinte é apresentada a comparação das rubricas principais da proposta em análise com os valores do PAO2024-26. Observam-se diminuições nos valores do *Volume de negócios* e dos *Gastos operacionais* estimados em 2024 face aos previstos no PAO2024-26 e, por outro, aumentos nos valores do *Volume de negócios* e dos *Gastos operacionais* previstos para 2025 face aos previstos no PAO2024-26. A empresa prevê um aumento do investimento em 2025 face ao do PAO2024-26.



Unidade: milhares de euros

Coerência com o PAO do triénio anterior	PAO2024-26			Proposta de PAO2025-27			Δ PAO2025 - PAO2024		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Volume de negócios	42 807	62 342	55 699	42 807	56 763	100 962	0%	-9%	+81%
Gastos Operacionais	5 109	19 164	16 229	5 109	12 720	54 865	0%	-34%	+238%
CMVMC	776	6 837	4 250	776	6 237	41 955	0%	-9%	+887%
FSE	3 074	9 977	9 500	3 074	4 455	10 054	0%	-55%	+6%
Pessoal	1 259	2 350	2 479	1 259	2 027	2 856	0%	-14%	+15%
Investimento	336	4 088	350	336	975	60 300	0%	-76%	+17129%

Fontes: Proposta de PAO para 2025-27 e PAO2024-26

Relativamente à qualidade/fiabilidade das previsões efetuadas pela empresa, pode-se observar na tabela seguinte o erro médio de previsão, avaliado pelo *Tracking Error* (“TE”) do *Volume de negócios* (“VN”), é de 7,1% e dos *Gastos operacionais* (GO) é de 28,9%. No caso em apreço, dado o *p-value*<sup>2</sup> associado ao teste não paramétrico de aleatoriedade, conclui-se que os erros de previsão de VN e do GO são de sobrestimação.

	N.º de oc.	TE	p-value	Tendência
VN	15	7,1%	1,758%	Sobrestimação
GO	16	28,9%	3,841%	Sobrestimação

### 3B. Rendimentos, gastos e resultados

Relativamente à evolução dos rendimentos, gastos e resultados em 2025 e no triénio, realçam-se os seguintes aspetos:

3.1. As *Vendas e prestações de serviços* aumentam de 56 763 mil euros para 100 962 mil euros em 2025, representando um aumento de 44 199 mil euros (77,9%), explicado pelos aumentos das vendas em 42 127 mil euros (511%) e das prestações de serviços em 2072 mil euros (4%), diminuem 36 927 mil euros em 2026 (36,6%) e aumentam 2720 mil euros em 2027 (4,2%), atingindo 66 754 mil euros em 2027.

Segundo a empresa, o incremento do volume de negócios de 2025 relativamente aos anos de 2024 a 2023, fica a dever-se aos seguintes fatores:

- ✓ A previsão da concretização da operação do Miguel Bombarda no valor de 33,7 milhões de euros, através da qual o imóvel é alienado por contrapartida de uma participação financeira no mesmo valor em UP's de um Fundo de Investimento Imobiliário (“Subfundo FNRE”), à semelhança do que já aconteceu com o imóvel Cabeço da Bola em novembro de 2022;
- ✓ A concretização de vendas adicionais em cash de imóveis ao mercado no valor de 16,7 M€;
- ✓ aumento das rendas e compensações por via do CAR (coeficiente anual de atualização de rendas e do IPC);

<sup>2</sup> O *p-value* é a probabilidade, na hipótese de os desvios de execução serem aleatórios (a hipótese nula), de serem obtidos desvios iguais ou superiores aos observados.



- ✓ Tal como definido no artigo 10º do Decreto-lei 60/2023 a receção pela ESTAMO da remuneração fixa e variável pelo seu trabalho no âmbito do património imobiliário público, prevendo-se que em 2025 a ESTAMO venha a receber do Estado 11,25 milhões de euros (valor que já inclui IVA à taxa legal em vigor) a título de contrapartida dos serviços a prestar ao nível da administração e gestão do património imobiliário público.

3.2. Relativamente à evolução dos *Gastos operacionais*, é de realçar que:

- i. o *CMVMC* aumenta de 6237 mil euros para 41 955 mil euros em 2025, representando um aumento de 35 718 mil euros (573%) e, diminui nos anos seguintes a uma taxa média anual de 55%, atingindo 8500 mil euros em 2026 e em 2027, diminuição de 33 455 mil euros em 2026 (80%), mantendo inalterado em 2027 (0%);
- ii. os *Fornecimentos e serviços externos (FSE)* aumentam de 4455 mil euros para 10 054 mil euros em 2025, representando um aumento de 5599 mil euros (126%) e, aumenta nos anos seguintes a uma taxa média anual de 2%, atingindo 10 255 mil euros em 2026 e 10 460 mil euros em 2027, aumentos de 201 mil euros em 2026 (2%) e de 205 mil euros em 2027 (2%);
- iii. os *Gastos com pessoal* aumentam de 2027 mil euros para 2856 mil euros em 2025, representando um aumento de 828 mil euros (41%) e, aumenta nos anos seguintes a uma taxa média anual de 2%, atingindo 2913 mil euros em 2026 e 2971 mil euros em 2027, aumentos de 57 mil euros em 2026 (2%) e de 58 mil euros em 2027 (2%);

3.3. Sobre a evolução dos resultados é de referir que:

- i. o *EBITDA* aumenta de 52 415 mil euros para 52 979 mil euros em 2025, aumento de 564 mil euros (1%) decorrente dos acréscimos dos *Rendimentos operacionais* em 44 045 mil euros (64%) e dos *Gastos operacionais* em 43 481 mil euros (257%), diminui para 49 715 mil euros em 2026 e aumenta para 52 468 mil euros em 2027;
- ii. o *Resultado operacional (EBIT)* aumenta de 52 333 mil euros para 52 444 mil euros em 2025, aumento de 111 mil euros (0,2%), diminui para 49 010 mil euros em 2026 e aumenta para 51 671 mil euros em 2027; e
- iii. o *Resultado líquido* aumenta de 38 616 mil euros para 39 378 mil euros em 2025, aumento de 761 mil euros (2%), explicado pelos aumentos da *EBITDA* em 564 mil euros, dos *Gastos/reversões de depreciação e de amortização* em 453 mil euros e do *Imposto sobre o rendimento* de 511 mil euros, contrapondo a uma diminuição dos *Juros e gastos/rendimentos similares* em 1162 mil euros, diminui para 37 611 mil euros em 2026 e aumenta para 40 143 mil euros em 2027.



Unidade: milhares de euros

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Vendas e prestações de serviços	42 807	56 763	100 962	64 035	66 754	44 199	+77,9%
Vendas	786	8 251	50 378	10 000	10 000	42 127	+511%
Prestações de serviços	42 021	48 512	50 584	54 035	56 754	2 072	+4%
(-) Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	776	6 237	41 955	8 500	8 500	35 718	+573%
(-) Fornecimentos e serviços externos	3 074	4 455	10 054	10 255	10 460	5 599	+126%
(-) Gastos com o pessoal	1 259	2 027	2 856	2 913	2 971	828	+41%
(-) Imparidades	-1 879	4 409	4 841	5 041	5 091	432	+10%
(-) Provisões	-1 323	-808	0	-170	0	808	+100%
Aumentos / reduções de justo valor	1 241	0	0	0	0	0	
Outros rendimentos	13 163	12 566	12 412	12 908	13 425	-154	-1%
(-) Outros gastos	1 093	594	690	690	690	96	+16%
<b>EBITDA</b>	<b>54 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 979</b>	<b>49 715</b>	<b>52 468</b>	<b>564</b>	<b>+1%</b>
(-) Gastos / reversões de depreciação e de amortização	82	82	535	705	797	453	+553%
(-) Imparidade de ativos depreciables / amortizáveis	0	0	0	0	0	0	
<b>Resultado operacional (EBIT)</b>	<b>54 128</b>	<b>52 333</b>	<b>52 444</b>	<b>49 010</b>	<b>51 671</b>	<b>111</b>	<b>+0,2%</b>
(-) Juros e gastos/rendimentos similares	-4 739	-4 722	-5 884	-6 880	-7 858	-1 162	-25%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>58 866</b>	<b>57 055</b>	<b>58 328</b>	<b>55 891</b>	<b>59 529</b>	<b>1 273</b>	<b>+2%</b>
(-) Imposto sobre o rendimento	15 838	18 439	18 951	18 279	19 386	511	+3%
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>43 028</b>	<b>38 616</b>	<b>39 378</b>	<b>37 611</b>	<b>40 143</b>	<b>761</b>	<b>+2%</b>
<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>42 807</b>	<b>56 763</b>	<b>100 962</b>	<b>64 035</b>	<b>66 754</b>	<b>44 199</b>	<b>+77,9%</b>
<b>(-) Gastos operacionais</b>	<b>5 109</b>	<b>12 720</b>	<b>54 865</b>	<b>21 668</b>	<b>21 931</b>	<b>42 146</b>	<b>+331,3%</b>

(-) Assinala as rubricas que, quando tomam valores positivos, se referem a gastos

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

### 3C. Otimização de gastos

Da evolução dos *Gastos operacionais* apresentada na tabela seguinte, conclui-se que:

3.4. Os *GO* aumentam de 12 720 mil euros para 54 865 mil euros em 2025, representando um acréscimo de 42 146 mil euros em 2025 (331,3%), diminuem para 21 668 mil euros em 2026 e aumentam para 21 931 mil euros em 2027. Realça-se ainda que em 2025 evoluem a uma taxa superior à do *VN* (331,3% vs. 77,9%) e em 2026 e 2027 a uma taxa inferior à do *VN* (-60,5% vs. -36,6% e 1,2% vs. 4,2%, respetivamente).

Unidade: milhares de euros

Otimização de gastos	2023	2024	2025	2026	2027	Variação média anual no triénio
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	
CMVMC	776	6 237	41 955	8 500	8 500	+754
FSE	3 074	4 455	10 054	10 255	10 460	+2 002
Gastos com pessoal	1 259	2 027	2 856	2 913	2 971	+315
<b>Gastos operacionais</b>	<b>5 109</b>	<b>12 720</b>	<b>54 865</b>	<b>21 668</b>	<b>21 931</b>	<b>+3 071</b>
<b>Taxas de variação</b>						
IHPC		+2,5%	+2,1%	+2,0%	+2,0%	+2,0%
CMVMC		704,1%	+572,7%	-79,7%	0,0%	+10,9%
FSE		44,9%	+125,7%	+2,0%	+2,0%	+32,9%
Gastos com pessoal		61,0%	+40,9%	+2,0%	+2,0%	+13,6%
<b>Gastos operacionais</b>		<b>148,9%</b>	<b>+331,3%</b>	<b>-60,5%</b>	<b>+1,2%</b>	<b>+19,9%</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

### 3D. Conjunto dos outros gastos operacionais e viaturas

3.5. Prevê-se o aumento do *conjunto dos encargos com deslocações e alojamento, ajudas de custo, e os associados à frota automóvel* em 14,2 mil euros (22%), devido aos aumentos dos *encargos com deslocações e alojamento* em 5 mil euros (200%) referente às inúmeras deslocações decorrentes da necessidade de receção de imóveis, acompanhamento de trabalhos de reparação e reabilitação e/ou reuniões com entidades públicas da área em que os mesmos se encontram, atenta a necessidade de



tais intervenções ou até mesmo, em alguns casos, a sua venda futura, assim como para acomodar alguns custos relativos a trabalhos a realizar no âmbito das novas funções e dos encargos associados à frota automóvel nesse valor em 9,2 mil euros (15%), enquanto que, por outro lado, a empresa não prevê *encargos com ajudas de custos*. Os *encargos com estudos, pareceres, projetos e consultadoria* também aumentam, em 489,9 mil euros (64%) e continuam a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 2%, atingindo 1305,7 mil euros em 2027;

- 3.6. A frota automóvel é constituída por cinco viaturas em 2025, sendo duas viaturas operacionais e três não operacionais, mantendo-se inalterada face a 2024 e ao longo do triénio. Segundo a ESTAMO, a frota automóvel da empresa é integralmente constituída por viaturas usadas ao abrigo de contratos de Aluguer de Longa Duração (ALD / Renting), sendo três viaturas atribuídas aos Administradores, para uso pessoal e profissional, conforme estabelecido na DSUE do acionista PARPÚBLICA, de 30 de junho de 2022, e as restantes duas viaturas (operacionais) para uso de toda a equipa da ESTAMO no âmbito da sua atividade, ajuntando que em 2025, a empresa tem necessidade de substituir celebrar três novos contratos de aluguer de veículos para os atuais membros do Conselho de Administração, por motivo de caducidade dos contratos existentes, celebrados há cerca de cinco anos, que no nosso entendimento está devidamente fundamentada na análise custo-benefício apenso à proposta em análise.

Nesses termos, a ESTAMO reitera que considera a frota atual ajustada para fazer face ao seu crescimento de negócios e especialmente à dispersão geográfica dos imóveis que gere, seja da sua carteira própria como por conta do ESTADO, pelo que a empresa propõe substituí-las, com base nos fundamentos retro mencionados, por três viaturas a gasolina/híbridas, que são menos poluentes e mais eficientes, mantendo a atual frota automóvel de cinco viaturas (duas operacionais e três não operacionais).

Segundo a empresa, o aumento previsto no custo da frota automóvel em 2025 face a 2024 é explicado como se segue:

- ✓ O valor projetado para 2025 inclui, por razões de prudência, o impacto monetário do acondicionamento da viatura operacional, cujo contrato termina em 2025 e o aumento previsível dos valores da renda do novo contrato a celebrar;
- ✓ Não é exetável que seja possível celebrar novos contratos para as 3 viaturas cujos contratos terminam definitivamente em 2024 nas mesmas condições financeiras dos contratos atualmente em vigor, pelo que o custo da frota para 2025 incorpora esse acréscimo; e
- ✓ A projeção para 2025 considera que se esgotarão os plafonds legais das viaturas não operacionais, no que diz respeito a combustíveis e portagens, o que nem sempre acontece, pelo que o valor orçamentado poderá a estar sobrestimado, representando, no entanto, a situação limite de gastos possíveis.



Apesar do aumento previsto dos custos com a frota em 2025, a renovação da frota com veículos mais sustentáveis deverá resultar em uma redução gradual dos custos de manutenção, já que passará a contar com uma frota mais recente e eficiente, mormente porque, atualmente, a ESTAMO possui três viaturas ligeiras de passageiros a gasóleo com seis e sete anos, e duas viaturas a gasolina/híbridas, sendo as três viaturas a gasóleo as principais responsáveis pelas elevadas emissões de CO<sub>2</sub> (g/km). Além disso, uma dessas viaturas, cedida pela PARPÚBLICA, deverá ser devolvida à empresa de renting no início de dezembro de 2024 e as outras duas terminam o aluguer em regime de AOV no final de dezembro.

*Unidade: milhares de euros*

Outros gastos operacionais / N.º de viaturas	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Deslocações e alojamento	2,0	2,5	7,5	7,7	7,8	5,0	+200%
Ajudas de custo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Associados à frota automóvel	49,8	61,5	70,7	81,9	83,5	9,2	+15%
Estudos, pareceres, projetos e consultoria	420,0	765,1	1 255,0	1 280,1	1 305,7	489,9	+64%
<b>Conjunto dos outros gastos operacionais</b>	<b>471,8</b>	<b>829,0</b>	<b>1 333,2</b>	<b>1 369,7</b>	<b>1 397,1</b>	<b>504,2</b>	<b>+61%</b>
Viaturas operacionais	2	2	2	2	2	0	0%
Viaturas não operacionais	3	3	3	3	3	0	0%
<b>Total de viaturas</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

*Fonte: Proposta de PAO para 2025-27*

Em face do exposto e, atento ao estabelecido nos n.ºs 7 e 8 do Ponto B da DSUE do acionista PARPÚBLICA, de 30 de junho de 2024 para os membros do Conselho de Administração da ESTAMO para o mandato no triénio 2022-2024 que determina que “aos membros do Conselho de Administração é atribuído o direito à utilização de viatura de serviço, com o valor de aluguer de longa duração resultante das determinações legais e regulamentares aplicáveis” e “aplica-se o disposto no Estatuto do Gestor Público para as despesas mensais de combustíveis, portagens (...) dos membros do Conselho de Administração”, a UTAM recomenda a concessão de autorização para substituição das três viaturas não operacionais, mantendo a atual frota automóvel de cinco viaturas (duas operacionais e três não operacionais).

### **3E. Orientações financeiras**

O cenário de evolução das orientações financeiras em 2025 e no triénio é apresentado na tabela seguinte, sendo de destacar que:

- 3.7. *As Vendas e prestações de serviços* evoluem a uma taxa superior à do crescimento nominal do PIB em 2025 e no triénio;
- 3.8. *Os Gastos operacionais* aumentam a uma taxa superior à do *Volume de negócios* em 2025 e no triénio, apesar de registarem variações negativas em 2026 e de aumentarem a uma taxa inferior à do VN em 2027;
- 3.9. *A Rentabilidade do ativo (RoA) e a Rentabilidade do capital próprio (RoE)* diminuem em 2025 e 2026, e aumentam em 2027, resultando em diminuição no triénio para ambas, devido ao aumento do *Capital próprio* para 2025 superar o aumento do *EBIT* e do *Resultado líquido*;



- 3.10. O *EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)* diminui em 2025 e 2026, e aumenta em 2027, resultando em diminuição no triénio, devido ao aumento de pessoal resultante do alargamento do campo de atuação da empresa superar o aumento do *EBIT*;
- 3.11. O *Endividamento* aumenta em 2025, e não se altera em 2026 e 2027, resultando num aumento no triénio;
- 3.12. Não são previstos *Pagamentos em atraso* no período em análise;
- 3.13. Conclui-se que as orientações financeiras não são observadas no tocante à evolução do *RoA*, do *EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)* e do *RoE* em 2025 e no triénio. Dado o alargamento do campo de atuação da ESTAMO, a evolução do *Volume de negócios* não carece de fundamentação.

Orientações financeiras	2025 vs. 24	2026 vs. 25	2027 vs. 26	Variação média anual no triénio
<i>Taxa de variação nominal do PIB</i>	+4,5%	+4,5%	+3,8%	+4,3%
a) Vendas e prestações de serviços	+77,9%	-36,6%	+4,2%	+5,6%
Gastos operacionais	+331,3%	-60,5%	+1,2%	+19,9%
<i>Taxa de variação do IHPC</i>	+2,1%	+2,0%	+2,0%	+2,0%
b) EBIT, líquido de provisões, imparidades e justo valor (10³ €)	+1 351	-3 404	+2 881	+276
c) Resultado líquido (10³ €)	+761	-1 766	+2 532	+509
d) Rentabilidade do ativo ( <i>RoA</i> )	-0,2 p.p.	-0,4 p.p.	+0,1 p.p.	-0,2 p.p.
e) EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)	-329,8	-76,3	+59,1	-115,7
f) Rentabilidade do capital próprio ( <i>RoE</i> )	-0,1 p.p.	-0,2 p.p.	+0,1 p.p.	-0,1 p.p.
g) Endividamento	+3,9%	+0,0%	0,0%	+1,3%
h) Pagamentos em atraso (10³ €)	0	0	0	0

Fontes: IEPAO2025 e proposta de PAO para 2025-27

### 3F. Recursos humanos

A tabela seguinte evidencia a evolução prevista do número de trabalhadores e dos *Gastos com pessoal* de 2023 a 2027, sendo de destacar:

- 3.14. O aumento de dez trabalhadores (s/órgão social) em 2025, passando de 35 em 2024-12-31 para 45 em 2025-12-31: dois trabalhadores para Cargos de direção, dois Técnicos Superiores para a área Jurídica, dois Técnicos Superiores para a área técnica, três Técnicos Superiores para a área financeira e administrativa e um técnico superior para a área comercial.

A estimativa de dez colaboradores adicionais em 2025 foi efetuada com base no facto da ESTAMO vir a assumir durante 2025 responsabilidades em novas áreas, como por exemplo as relativas às antigas UGP`s e na definição e implementação de novas políticas de habitação. Segundo a empresa, estas são áreas de forte carga administrativa e técnica, pelo que deverá desde já ser acautelado que a ESTAMO detenha os recursos humanos necessários.

- 3.15. O aumento dos *Gastos com pessoal* de 2027 mil euros para 2856 mil euros em 2025 (41%), devido aos aumentos nos *Gastos com órgãos sociais* em 118 mil euros, nos *Gastos com cargos de direção* em 191 mil euros, nos *Gastos com as remunerações do pessoal* em 503 mil euros e de 16 mil euros nos *Restantes encargos*, aumentando nos anos seguinte a uma taxa média anual de 2%, atingindo 2971 mil euros em 2027.



*Unidade: milhares de euros*

Pessoal	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
N.º de membros dos órgãos sociais	7	8	8	8	8	0	0%
N.º de cargos de direção	1	2	4	4	4	2	+100%
N.º dos restantes trabalhadores	22	33	41	41	41	8	+24%
<b>N.º total de trabalhadores</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>10</b>	<b>+23%</b>
Gastos com órgãos sociais	276	290	408	416	424	118	+41%
Gastos com cargos de direção	84	169	361	368	375	191	+113%
Remunerações do pessoal	842	1 512	2 015	2 055	2 096	503	+33%
Restantes encargos	54	56	73	74	75	16	+29%
<b>Gastos totais com pessoal</b>	<b>1 259</b>	<b>2 027</b>	<b>2 856</b>	<b>2 913</b>	<b>2 971</b>	<b>828</b>	<b>+41%</b>
(-) Gastos com órgãos sociais	276	290	408	416	424	118	+41%
(-) Gastos com as contratações em 2024	0	404	355	0	0	-49	-12%
(-) Gastos com as contratações em anos subsequentes	0	0	0	0	0	0	
(-) Valorizações remuneratórias obrigatórias	25	63	50	0	0	-13	-21%
(-) Outras valorizações remuneratórias	0	0	0	0	0	0	
(-) Rescisões contratuais excluindo mútuo acordo	2	0	0	0	0	0	
<b>Gastos com pessoal ajustados</b>	<b>955</b>	<b>1 674</b>	<b>2 398</b>	<b>2 497</b>	<b>2 547</b>	<b>724</b>	<b>+43%</b>

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

### 3G. Eficiência operacional

3.16. A *Eficiência operacional*, calculada de acordo com a fórmula alternativa aprovada para a ESTAMO pelo Despacho N.º 1302/19-SET, de 15 de novembro, que aprova o seu PAO 2019-21, apresenta uma evolução desfavorável, com o rácio a aumentar 2,4 p.p. entre 2024 e 2025, apresentando, por outro lado, uma melhoria em 2026 (0,8 p.p.) e 2027 (1,3 p.p.), diminuindo de 9,03% em 2025 para 8,25% em 2026 e para 6,96% em 2027, conforme se pode observar na tabela seguinte;

*Unidade: milhares de euros*

Eficiência operacional	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
<b>FSE</b>	<b>3 074</b>	<b>4 455</b>	<b>10 054</b>	<b>10 255</b>	<b>10 460</b>	<b>5 599</b>	<b>+126%</b>
Refaturados	419	2 040	6 501	7 662	8 544	4 461	+219%
<b>FSE corrigido</b>	<b>2 656</b>	<b>2 415</b>	<b>3 553</b>	<b>2 593</b>	<b>1 916</b>	<b>1 138</b>	<b>+47%</b>
<b>Gastos com pessoal</b>	<b>1 259</b>	<b>2 027</b>	<b>2 856</b>	<b>2 913</b>	<b>2 971</b>	<b>828</b>	<b>+41%</b>
Gastos com órgãos sociais	276	290	408	416	424	118	+41%
Valorizações remuneratórias obrigatórias	25	63	50	0	0	-13	-21%
<b>Gastos com pessoal corrigido</b>	<b>958</b>	<b>1 674</b>	<b>2 398</b>	<b>2 497</b>	<b>2 547</b>	<b>724</b>	<b>+43%</b>
<b>Gastos operacionais corrigido (GOC)</b>	<b>3 614</b>	<b>4 089</b>	<b>5 951</b>	<b>5 090</b>	<b>4 463</b>	<b>1 862</b>	<b>+46%</b>
Rendas + outros	42 021	47 137	44 793	46 999	48 937	-2 344	-5%
Compensações	13 064	12 566	12 412	12 908	13 425	-154	-1%
Margem Serviços do Estado	0	257	258	281	313	1	+0%
Margem das vendas	10	2 014	8 422	1 500	1 500	6 408	+318%
<b>Volume de negócios corrigido (VNC)</b>	<b>55 096</b>	<b>61 974</b>	<b>65 885</b>	<b>61 689</b>	<b>64 174</b>	<b>3 911</b>	<b>+6%</b>
<b>GOC/VNC</b>	<b>6,56%</b>	<b>6,60%</b>	<b>9,03%</b>	<b>8,25%</b>	<b>6,96%</b>	<b>+2,43 p.p.</b>	

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

Contudo, deve-se ter em conta que, devido ao alargamento do campo de atuação da ESTAMO e a subsequente implementação do processo de transferência de competências para a empresa a concretizar de 2023 a 2025, a estrutura financeira da empresa sofre mudanças significativas, evidenciada na tabela acima e ao longo da explanação supra, que prejudica a comparabilidade do ano de 2025 com os anos anteriores. Entretanto, em 2026 e 2027 estão previstas evoluções favoráveis do indicador de *Eficiência operacional*, pelo que, atenta a não comparabilidade destes anos com os anos anteriores, se pode concluir que a *Eficiência operacional* evoluiu favoravelmente de 2025-2027, diminuindo a uma taxa média de 1,0 p.p.

Acresce que o rácio de *Eficiência operacional* da ESTAMO acompanha a variação dos *Gastos*



operacionais que resulta do referido alargamento, uma vez que o *Volume de negócios* não tem variações significativas ao longo do período em análise (as suas maiores variações são de 12% de 2023 para 2024 e de 6% em 2025 face a 2024).

### 3H. Estrutura patrimonial

A situação patrimonial reflete o alargamento do campo de atuação da ESTAMO em 2023, 2024 e 2025, estabilizando nos anos seguintes. Relativamente aos valores das rubricas do ativo propostas pela empresa, constantes da tabela abaixo, realça-se o seguinte:

3.17. O *Ativo não corrente*, representando 33% do ativo total, aumenta de 352 973 mil euros para 447 196 mil euros em 2025 (94 224 mil euros, 27%), explicado pelos aumentos das *Participações financeiras* em 93 378 mil euros (44%), dos *Ativos intangíveis* em 819 mil euros (219%), dos *Ativos fixos tangíveis* em 83 mil euros (193%) e dos *Ativos de direito de uso* em 17 mil euros (193%), contrapondo a uma diminuição das *Outras contas a receber* em 73 mil euros, e continua a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 3%, atingindo 478 511 mil euros em 2027;

3.18. O *Ativo corrente*, representando 67% do ativo total, diminui de 941 940 mil euros para 925 997 mil euros em 2025, uma diminuição de 15 942 mil euros (2%) devido aos aumentos nos *Inventários* de 26 143 mil euros (4%), na *Caixa e depósitos bancários de* 24 465 mil euros (34%) e nas *Outras contas a receber* de 649 mil euros (8%), contrapondo a diminuição dos *Clientes, contribuintes e utentes* de 67 200 mil euros (55%), aumentando nos anos seguintes a uma taxa média anual de 2%, atingindo 972 807 mil euros em 2027.

*Unidade: milhares de euros*

BALANÇO (Ativo)	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
<b>ATIVO</b>	<b>1 243 679</b>	<b>1 294 912</b>	<b>1 373 193</b>	<b>1 411 176</b>	<b>1 451 318</b>	<b>78 281</b>	<b>+6%</b>
<b>Ativo não corrente</b>	<b>352 301</b>	<b>352 973</b>	<b>447 196</b>	<b>463 184</b>	<b>478 511</b>	<b>94 224</b>	<b>+27%</b>
Ativos fixos tangíveis	109	43	126	185	177	83	+193%
Ativos de direito de uso	52	9	26	32	30	17	+193%
Propriedades de investimento	129 378	129 378	129 378	129 378	129 378	0	0%
Ativos intangíveis	225	375	1 194	1 117	454	819	+219%
Participações financeiras	210 627	211 454	304 832	320 832	336 832	93 378	+44%
Ativos por impostos diferidos	9 404	9 404	9 404	9 404	9 404	0	-0%
Outras contas a receber	2 507	2 310	2 237	2 237	2 237	-73	-3%
<b>Ativo corrente</b>	<b>891 378</b>	<b>941 940</b>	<b>925 997</b>	<b>947 992</b>	<b>972 807</b>	<b>-15 942</b>	<b>-2%</b>
Inventários	741 488	740 946	767 089	773 986	780 883	26 143	+4%
Clientes, contribuintes e utentes	102 970	121 382	54 182	54 182	54 182	-67 200	-55%
Outras contas a receber	6 564	8 339	8 988	8 695	8 401	649	+8%
Diferimentos	90	90	90	90	90	0	0%
Caixa e depósitos bancários	40 266	71 183	95 648	111 039	129 251	24 465	+34%

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

Relativamente aos valores do *Capital próprio* e do *Passivo*, incluídos na tabela abaixo, realçam-se as seguintes previsões:

3.19. O *Capital próprio* aumenta de 1275 milhões de euros para 1314 milhões de euros em 2025 (3%), adveniente dos acréscimos nos *Resultados transitados* de 36 685 mil euros (22%), nas *Reservas legais* de 1931 mil euros (19%) e nos *Resultados líquidos do período*



de 761 mil euros (2%), e continua a aumentar nos anos seguintes, a uma taxa média anual de 3%, atingindo 1392 milhões em 2027;

3.20. O *Passivo não corrente*, representando 21% do passivo total, aumenta de 11,5 milhões de euros para 12,4 milhões de euros em 2025, aumento de 916 mil euros (8%), devido aos aumentos nos *Financiamento obtidos PRR-SigPip* em 904 mil euros (603%) e dos contratos de locação financeira em 12 mil euros, para 12 805 mil euros em 2026 e diminui para 12 804 mil euros em 2027,

3.21. O *Passivo corrente*, representando 79% do passivo total, aumenta de 8,4 milhões de euros para 46,4 milhões de euros em 2025, um aumento de 38 milhões de euros (454%), devido ao aumento do *Financiamento obtido* em 40 000 mil euros e dos *Contratos de locação financeira* de 4 mil euros, contrapondo a diminuições de *Estado e outros entes públicos* em 1685 mil euros (84%), dos *Fornecedores* em 306 mil euros (84%) e das *Outras contas a pagar* em 25 mil euros (1%) e aumenta para 46 357 mil euros em 2026 e 2027;

3.22. Os *Financiamento obtidos* passam de 150 mil euros em 2024 para 41 054 mil euros em 2025, aumento de 40 904 mil euros (27269%), permanecendo inalterados em 2026 (41 590 mil euros) e 2027 (41 590 mil euros).

*Unidade: milhares de euros*

BALANÇO (Capital próprio + Passivo)	2023	2024	2025	2026	2027	Δ (2025-2024)	
	Execução	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
<b>Capital próprio</b>	<b>1 220 409</b>	<b>1 275 025</b>	<b>1 314 403</b>	<b>1 352 014</b>	<b>1 392 157</b>	<b>39 378</b>	<b>+3%</b>
Capital realizado	1 045 581	1 061 581	1 061 581	1 061 581	1 061 581	0	0%
Reservas legais	8 229	10 381	12 311	14 280	16 161	1 931	+19%
Resultados transitados	123 571	164 448	201 133	238 542	274 273	36 685	+22%
Resultado líquido do período	43 028	38 616	39 378	37 611	40 143	761	+2%
<b>Passivo</b>	<b>23 270</b>	<b>19 887</b>	<b>58 791</b>	<b>59 162</b>	<b>59 160</b>	<b>38 904</b>	<b>+196%</b>
<b>Passivo não corrente</b>	<b>12 211</b>	<b>11 519</b>	<b>12 435</b>	<b>12 805</b>	<b>12 804</b>	<b>916</b>	<b>+8%</b>
Provisões	7 559	6 751	6 751	6 581	6 581	0	+0%
Financiamentos obtidos - PRR- SigPip	0	150	1 054	1 590	1 590	904	+603%
Contratos de locação financeira	40	6	18	22	21	12	+193%
Passivos por impostos diferidos	4 612	4 612	4 612	4 612	4 612	0	-0%
<i>Outras contas a pagar</i>	0	0	0	0	0	0	
<b>Passivo corrente</b>	<b>11 059</b>	<b>8 368</b>	<b>46 356</b>	<b>46 357</b>	<b>46 357</b>	<b>37 988</b>	<b>+454%</b>
Fornecedores	298	366	60	60	60	-306	-84%
Estado e outros entes públicos	1 641	4 451	2 766	2 766	2 766	-1 685	-38%
Acionistas / sócios	5 108	0	0	0	0	0	
Financiamentos obtidos	0	0	40 000	40 000	40 000	40 000	
Contratos de locação financeira	12	2	6	7	6	4	+193%
Outras contas a pagar	2 202	1 751	1 726	1 726	1 726	-25	-1%
Diferimentos	1 798	1 798	1 798	1 798	1 798	0	-0%

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

#### 4. PLANO DE INVESTIMENTOS

No período em análise, em linha com o sucedido nos exercícios transatos, não se prevê qualquer investimento financeiro por parte da Sociedade, sendo que os recursos a utilizar pela ESTAMO no triénio estão relacionados com os ativos/imóveis detidos para venda no decurso ordinário da respetiva atividade operacional (inventários), pelo que os valores estimados para a aquisição de investimento em imóveis não preenchem o conceito (contabilístico) de investimento, exceto o projeto de SigPip, objeto de financiamento no âmbito do PRR com um valor previsto de 1054 mil euros.



O restante investimento em 2025 destina-se à aquisição e atualização dos equipamentos e recursos informáticos utilizados no âmbito da atividade operacional, tendo em consideração o recrutamento de dez novos colaboradores (50 mil euros), à aquisição de mobiliário para acomodar a entrada dos referidos recursos humanos (100 mil euros) e aos desenvolvimentos informáticos da plataforma REM no âmbito do Projeto SigPip adquirida pela ESTAMO já em 2023 para acomodar o negócio do património imobiliário público no montante global de 1304 mil euros, sendo 1054 mil euros financiados pelo PRR e o restante montante financiando com capitais próprios.

Nesses termos, os investimentos previstos para 2025-2027 ascendem a 93 086 mil euros, dos quais 60 300 mil euros a realizar em 2025 (65%), sendo que 98% (59 246 mil euros) são financiados por capitais próprios e 2% (1054 mil euros) por fundo do PRR, patenteando um aumento de 59 325 mil euros (6085%) face a 2024, 16 661 mil euros a realizar em 2026 (18%), em que 97% (16 661 mil euros) são financiados por recursos próprios e 3% (536 mil euros) com recurso ao fundo do PRR e os remanescentes 17% (16 125 mil euros) em 2027, totalmente financiados com recurso ao autofinanciamento.

*Unidade: milhares de euros*

PLANO DE INVESTIMENTOS	2024	2025	2026	2027	TOTAL 2025-2027	TOTAL	Δ 2025/2024		Peso 2025
							Valor	%	
<b>Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis</b>	175	1 454	661	125	2 240	2 415	1 279	731%	2%
Autofinanciamento	25	400	125	125					
FundosPRR-SigPiP	150	1 054	536	0					
<b>Suprimentos a conceder às participadas ARS e Consect</b>	800	58 846	16 000	16 000	90 846	91 646	58 046	7256%	98%
Autofinanciamento	800	58 846	16 000	16 000					
FundosPRR-SigPiP	0	0	0	0					
<b>TOTAL</b>	<b>975</b>	<b>60 300</b>	<b>16 661</b>	<b>16 125</b>	<b>93 086</b>	<b>94 061</b>	<b>59 325</b>	<b>6085%</b>	<b>100%</b>
<b>PAO2025</b>									
Autofinanciamento	825	59 246	16 125	16 125	91 496	92 321			
FundosPRR-SigPiP	150	1 054	536	0	1 590	1 740			
Novos invest. com expressão material									

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27

## 5. PAGAMENTOS

O prazo médio de pagamento a fornecedores da ESTAMO (“PMP”) previsto para o período 2025-27, calculado como disposto no n.º 9 do “Programa Pagar a Tempo e Horas”, anexo à Resolução do Conselho de Ministros n.º 34/2008, de 22 de fevereiro, com as alterações introduzidas pelo Despacho n.º 9870/2009, de 13 de abril, e pelo Decreto-Lei n.º 65-A/2011, de 17 de maio, é de 20 dias, uma diminuição de 2 dias (9%) face a 2024 e a empresa não prevê pagamentos em atraso no período.

	Execução 2023	Estimativa 2024	Previsão 2025	Previsão 2026	Previsão 2027
PMP médio (dias)	22	22	20	20	20
Δ PMP anual		0%	-9%	0%	0%
Pagamentos em atraso (milhares de euros)	0	0	0	0	0

Fonte: Proposta de PAO para 2025-27



## 6. CONFORMIDADE DA PROPOSTA COM O ORÇAMENTO DO ESTADO PARA 2025

A ESTAMO é uma empresa pública reclassificada. Na tabela seguinte resume-se a apreciação da conformidade da proposta do PAO com a proposta do Orçamento do Estado para 2025 (“OE2025”).

Os valores constantes na proposta de PAO coincidem com os inscritos na proposta de OE2025, estando, nesses termos, em conformidade com esta.

Unidade: milhares de euros

	Proposta de OE2025	Proposta de PAO2025	Conformidade	Observações
Despesa total*	118 308	118 308	✓	Valor em conformidade com o OE2025
Gastos com pessoal	2 856	2 856	✓	Valor em conformidade com o OE2025
Aquisição de bens e serviços	52 009	52 009	✓	Valor em conformidade com o OE2025
Investimentos	60 300	60 300	✓	Valor em conformidade com o OE2025

\* O valor na coluna Proposta de PAO2025 corresponde ao total de pagamentos da Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC)

Fontes : Proposta de PAO para 2025-27 e Proposta de OE2025

## 7. CONCLUSÃO

A proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2025-2027” da ESTAMO requer a autorização para:

- ✓ o aumento dos *Gastos operacionais*, limitando o seu valor total em 2025 a 54 8651 mil euros, que se considera fundamentado e se recomenda que seja autorizado;
- ✓ a contratação de dez trabalhadores em 2025, que se considera fundamentada e se recomenda que seja autorizada; e
- ✓ a contratação em AOV de três viaturas não operacionais, para a substituição de três viaturas para o Conselho de Administração, decorrente da caducidade dos contratos existentes, celebrados há cerca de cinco anos, que se considera fundamentada e se recomenda que seja autorizada, limitando o número total de viaturas em 2025 a cinco viaturas.

Requer ainda, para a verificação da *Eficiência operacional*, a **concordância de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças com o entendimento da não comparabilidade entre o ano de 2025 e os anos anteriores** devido ao alargamento do campo de atuação da ESTAMO a partir deste ano, que altera significativamente o nível de atividade e a estrutura financeira da empresa. É de salientar que se prevê uma evolução favorável da *Eficiência operacional* para 2026 e 2027.

**Em face do exposto, conclui-se que a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2025-2027” apresentada pela ESTAMO reunirá as condições para, concordando e querendo, merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças.**

Entretanto, note-se que não são observadas as seguintes orientações financeiras, que se consideram fundamentadas:



- i. crescimento do Volume de negócios;
- ii. melhoria do ROA;
- iii. melhoria do EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais);
- iv. melhoria do ROE; e
- v. Redução do endividamento

*Sátiro Sanchez*  
Consultor

**III. Demonstrações financeiras previsionais, detalhadas para o triénio de 2026-2028, e desagregadas por trimestre no ano de 2026 (para este efeito devem ser utilizados os modelos constantes da folha de cálculo em apensos às presentes instruções):**

### 3.1 Balanço previsual;

Rubricas	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.º T2026 Previsão	2.º T2026 Previsão	3.º T2026 Previsão	4.º T2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
<b>ATIVO</b>										
<b>Ativo não corrente</b>										
Ativos fixos tangíveis		78 494,54 €	125 613,79 €	134 718,00 €	126 886,21 €	118 054,34 €	109 722,46 €	101 390,59 €	76 398,00 €	34 740,59 €
Ativos sob o direito de uso		19 422,14 €	26 114,51 €	27 267,28 €	25 580,98 €	23 894,49 €	22 208,10 €	20 521,71 €	15 463,16 €	7 031,58 €
Propriedades de investimento		128 471 200,00 €	129 377 600,00 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €	128 556 012,88 €
Ativos intangíveis		216 460,70 €	1 194 245,97 €	560 230,67 €	600 642,88 €	812 046,28 €	933 449,58 €	1 054 852,88 €	842 390,80 €	629 928,71 €
Ativos biológicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Participações financeiras		211 609 548,61 €	304 831 887,42 €	212 539 871,11 €	216 337 828,26 €	220 135 785,41 €	223 933 742,56 €	254 533 133,80 €	270 533 133,80 €	286 533 133,80 €
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Clientes, contribuintes e utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Diferimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos por impostos diferidos		7 943 310,11 €	9 404 044,23 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €	7 943 310,11 €
Outras contas a receber		0,00 €	2 236 598,71 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Subtotal</b>		<b>348 338 445,10 €</b>	<b>447 196 104,63 €</b>	<b>349 770 428,14 €</b>	<b>353 679 770,32 €</b>	<b>357 580 112,51 €</b>	<b>361 498 454,69 €</b>	<b>392 209 230,97 €</b>	<b>407 966 717,84 €</b>	<b>423 704 166,67 €</b>
<b>Ativo corrente</b>										
Inventários		747 340 722,86 €	767 088 858,48 €	752 357 115,21 €	762 686 073,13 €	773 015 031,06 €	783 343 988,99 €	773 390 402,50 €	770 350 767,30 €	784 850 767,30 €
Ativos biológicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Devedores por transferências e subsídios não reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Clientes, contribuintes e utentes		129 513 751,47 €	54 182 394,21 €	131 809 984,89 €	114 309 984,89 €	96 809 984,89 €	70 309 984,89 €	61 809 984,89 €	51 809 984,89 €	41 809 984,89 €
Estado e outros entes públicos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras contas a receber		26 587 874,95 €	8 988 332,94 €	6 171 597,41 €	6 151 597,41 €	6 194 721,32 €	6 546 597,41 €	6 346 597,41 €	6 350 000,00 €	6 345 000,00 €
Diferimentos		92 184,76 €	89 690,00 €	93 000,00 €	87 800,00 €	325 000,00 €	210 000,00 €	95 000,00 €	95 000,00 €	95 000,00 €
Ativos financeiros detidos para negociação		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos não correntes detidos para venda		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Caixa e depósitos		72 579 604,00 €	95 648 174,52 €	98 417 691,39 €	114 428 688,82 €	127 370 235,46 €	133 366 848,49 €	152 642 484,82 €	188 599 015,00 €	208 710 796,38 €
<b>Subtotal</b>		<b>976 114 137,94 €</b>	<b>925 997 361,15 €</b>	<b>988 849 388,90 €</b>	<b>997 663 844,25 €</b>	<b>1 003 712 970,73 €</b>	<b>1 002 777 410,78 €</b>	<b>994 284 469,62 €</b>	<b>1 017 205 665,19 €</b>	<b>1 041 811 548,58 €</b>
<b>Total do Ativo</b>		<b>1 324 452 583,04 €</b>	<b>1 373 193 465,78 €</b>	<b>1 338 619 817,04 €</b>	<b>1 351 343 614,57 €</b>	<b>1 361 302 083,24 €</b>	<b>1 364 275 874,47 €</b>	<b>1 386 493 700,59 €</b>	<b>1 425 172 383,03 €</b>	<b>1 465 515 715,25 €</b>
<b>PATRIMÓNIO LÍQUIDO</b>										
Património / Capital		1 053 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 053 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €	1 061 580 670,00 €
Ações (quotas) próprias		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros instrumentos de capital próprio		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Prémios de emissão		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Reservas		10 380 360,38 €	12 311 373,10 €	12 557 345,30 €	12 357 345,30 €	14 137 342,52 €	14 137 342,52 €	16 185 989,84 €	18 217 648,20 €	18 217 648,20 €
Resultados transitados		164 447 884,69 €	201 133 155,02 €	205 810 426,69 €	237 406 371,19 €	235 826 573,95 €	235 826 573,95 €	235 826 573,95 €	274 750 873,34 €	313 352 324,88 €
Ajustamentos em ativos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Excedentes de revalorização		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras variações no Património Líquido		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Resultado líquido do período		43 539 513,55 €	39 377 551,46 €	31 595 944,48 €	9 749 169,71 €	10 456 309,50 €	29 188 095,94 €	40 972 946,73 €	40 633 106,83 €	41 071 604,66 €
Dividendos antecipados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Interesses que não controlam		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Total do Património Líquido</b>		<b>1 271 948 641,99 €</b>	<b>1 314 402 749,58 €</b>	<b>1 303 544 586,47 €</b>	<b>1 313 293 747,18 €</b>	<b>1 323 000 965,97 €</b>	<b>1 332 732 682,41 €</b>	<b>1 352 517 533,20 €</b>	<b>1 393 150 640,08 €</b>	<b>1 434 222 244,74 €</b>
<b>PASSIVO</b>										
<b>Passivo não corrente</b>										
Provisões		6 750 811,92 €	6 750 811,92 €	6 750 811,92 €	6 708 236,92 €	6 665 661,92 €	6 623 086,92 €	6 580 511,92 €	6 580 511,92 €	6 580 511,92 €
Financiamentos obtidos		0,00 €	1 054 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Contratos de locação financeira		10 415,69 €	17 931,98 €	18 900,40 €	17 731,47 €	16 562,54 €	15 393,62 €	14 224,69 €	10 618,05 €	4 828,36 €
Forneecedores de investimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Forneecedores		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Responsabilidade por benefícios pós-emprego		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Diferimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Passivos por impostos diferidos		3 454 099,53 €	4 612 256,03 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €	3 454 099,53 €
Outras contas a pagar		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Subtotal</b>		<b>10 215 327,14 €</b>	<b>12 434 999,93 €</b>	<b>10 223 811,85 €</b>	<b>10 180 067,92 €</b>	<b>10 136 323,99 €</b>	<b>10 092 580,07 €</b>	<b>10 048 836,14 €</b>	<b>10 045 229,50 €</b>	<b>10 039 439,81 €</b>
<b>Passivo corrente</b>										
Credores por transferências e subsídios concedidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Forneecedores		1 411 096,09 €	60 000,00 €	751 268,39 €	806 109,83 €	850 928,20 €	745 780,69 €	623 847,08 €	610 000,00 €	550 000,00 €
Adiantamentos de clientes, contribuintes e utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Estado e outros entes públicos		2 345 112,65 €	2 765 454,71 €	4 082 592,99 €	7 422 674,96 €	7 406 444,07 €	1 594 183,98 €	2 941 420,87 €	1 263 214,65 €	1 400 749,04 €
Acionistas / Sócios / Associados		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Financiamentos obtidos		0,00 €	40 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Contratos de locação financeira		9 443,26 €	9 571,08 €	5 640,15 €	5 291,32 €	4 942,50 €	4 593,67 €	4 244,85 €	3 298,80 €	1 500,00 €
Forneecedores de investimentos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras contas a pagar		9 863 638,31 €	1 726 117,17 €	4 814 662,97 €	4 814 133,90 €	4 810 133,90 €	3 760 933,90 €	4 750 933,90 €	4 500 000,00 €	4 500 000,00 €
Diferimentos		28 659 323,60 €	1 797 573,31 €	15 197 274,31 €	14 821 589,46 €	15 083 354,61 €	15 345 119,75 €	15 606 884,90 €	15 600 000,00 €	14 801 790,60 €
Ativos financeiros detidos para negociação		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros passivos financeiros		42 288 613,91 €	46 355 716,27 €	24 851 418,72 €	27 869 799,47 €	28 164 893,28 €	21 450 611,99 €	23 927 331,25 €	21 976 513,48 €	21 254 039,70 €
<b>Subtotal</b>		<b>52 593 941,05 €</b>	<b>58 790 716,20 €</b>	<b>35 075 230,57 €</b>	<b>38 049 867,39 €</b>	<b>38 301 127,27 €</b>	<b>31 543 192,06 €</b>	<b>33 976 167,39 €</b>	<b>32 021 745,05 €</b>	<b>31 293 470,51 €</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>1 324 452 583,04 €</b>	<b>1 373 193 465,78 €</b>	<b>1 338 619 817,04 €</b>	<b>1 351 343 614,57 €</b>	<b>1 361 302 083,24 €</b>	<b>1 364 275 874,47 €</b>	<b>1 386 493 700,59 €</b>	<b>1 425 172 383,03 €</b>	<b>1 465 515 715,25 €</b>
<b>Check Balanço</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 3.2 Demonstração de resultados por natureza;

Rendimentos e Gastos	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
Impostos e taxas		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Vendas		9 148 925,27 €	50 377 900,00 €	2 097 000,00 €	7 907 650,00 €	15 815 300,00 €	23 722 950,00 €	58 458 985,00 €	30 662 800,00 €	10 000 000,00 €
Prestações de serviços		41 378 816,73 €	50 584 293,51 €	46 922 364,16 €	14 622 025,79 €	29 244 051,58 €	43 866 077,37 €	58 488 103,16 €	62 564 751,80 €	67 690 120,60 €
Transferências e subsídios correntes à exploração obtidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Rendimentos/Gastos imputados de entidades controladas, associadas e empreendimentos conjuntos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Variação de inventários da produção		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Trabalhos para a própria entidade		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-7 374 805,81 €	-41 955 452,35 €	-1 956 507,41 €	-6 785 917,08 €	-13 571 834,15 €	-20 357 751,23 €	-47 426 212,71 €	-24 039 635,20 €	-7 500 000,00 €
Fornecimentos e serviços externos		-3 889 623,53 €	-10 054 000,00 €	-6 406 000,00 €	-4 026 625,00 €	-8 053 250,00 €	-12 079 875,00 €	-16 106 500,00 €	-16 509 162,50 €	-16 921 891,56 €
Gastos com pessoal		-1 995 974,61 €	-2 855 714,73 €	-2 543 520,00 €	-896 878,20 €	-1 793 756,40 €	-2 690 634,59 €	-3 587 512,79 €	-4 191 873,83 €	-4 465 663,68 €
Transferências e subsídios concedidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Prestações sociais		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidades de inventários (perdas/reversões)		8 923 869,79 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		-5 087 933,81 €	-4 840 704,39 €	-7 033 383,96 €	-1 504 337,92 €	-3 008 675,83 €	-4 513 013,75 €	-6 525 367,81 €	-6 515 000,00 €	-6 515 000,00 €
Provisões (aumentos/reduções)		808 077,07 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Imparidade de investimentos não depreciáveis / amortizáveis (perdas/reversões)		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Aumentos / reduções de justo valor		-906 400,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros rendimentos e ganhos		13 355 873,65 €	12 411 919,30 €	12 469 693,77 €	3 194 198,22 €	6 388 396,45 €	9 582 594,67 €	12 776 792,89 €	13 096 212,71 €	13 423 618,03 €
Outros gastos e perdas		-730 678,27 €	-689 500,00 €	-1 421 992,65 €	-17 875,00 €	-135 750,00 €	-293 625,00 €	-821 500,00 €	-825 000,00 €	-825 000,00 €
<b>Resultado antes de depreciações e gastos de financiamento (EBITDA)</b>		<b>53 630 146,48 €</b>	<b>52 978 741,34 €</b>	<b>42 127 653,91 €</b>	<b>12 492 240,81 €</b>	<b>24 884 481,65 €</b>	<b>37 236 722,47 €</b>	<b>55 256 787,74 €</b>	<b>54 243 092,98 €</b>	<b>54 886 183,39 €</b>
Gastos / reversões de depreciação e amortização		- 159 692,94 €	- 534 613,20 €	- 351 926,09 €	- 154 943,72 €	- 309 887,44 €	- 464 831,16 €	- 619 774,88 €	- 287 454,58 €	- 304 119,59 €
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)		- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
<b>Resultado operacional (EBIT)</b>		<b>53 470 453,54 €</b>	<b>52 444 128,14 €</b>	<b>41 775 727,82 €</b>	<b>12 337 297,09 €</b>	<b>24 574 594,21 €</b>	<b>36 771 891,31 €</b>	<b>54 637 012,86 €</b>	<b>53 955 638,40 €</b>	<b>54 582 063,80 €</b>
<b>Resultado operacional líquido de provisões, imparidades e correções de justo valor</b>		<b>49 732 840,49 €</b>	<b>57 284 832,53 €</b>	<b>48 809 111,78 €</b>	<b>13 841 635,01 €</b>	<b>27 583 270,04 €</b>	<b>41 284 905,06 €</b>	<b>61 162 380,67 €</b>	<b>61 152 012,86 €</b>	<b>61 152 012,86 €</b>
Juros e rendimentos similares obtidos		6 629 775,34 €	6 755 104,39 €	6 463 443,13 €	1 612 237,84 €	3 264 544,36 €	4 991 876,11 €	6 781 004,39 €	6 960 000,00 €	6 960 000,00 €
Juros e gastos similares suportados		- 790,14 €	- 871 000,00 €	- 87 800,00 €	- 22 162,50 €	- 44 325,00 €	- 66 487,50 €	- 88 650,00 €	- 76 200,00 €	- 76 200,00 €
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>60 099 438,74 €</b>	<b>58 328 232,53 €</b>	<b>48 151 370,95 €</b>	<b>13 927 372,43 €</b>	<b>27 794 813,57 €</b>	<b>41 697 279,92 €</b>	<b>61 329 367,25 €</b>	<b>60 839 438,40 €</b>	<b>61 465 863,80 €</b>
Imposto sobre o rendimento		- 16 559 920,39 €	- 18 950 681,07 €	- 16 555 426,47 €	- 4 178 211,72 €	- 8 338 444,07 €	- 12 509 183,98 €	- 20 356 420,52 €	- 20 360 733,49 €	- 20 603 219,06 €
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>43 539 518,35 €</b>	<b>39 377 551,46 €</b>	<b>31 595 944,48 €</b>	<b>9 749 160,71 €</b>	<b>19 456 369,50 €</b>	<b>29 188 095,94 €</b>	<b>40 972 946,73 €</b>	<b>40 478 704,91 €</b>	<b>40 862 644,74 €</b>
Check Balanço		- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €

### 3.3. Demonstração dos fluxos de caixa previsional

Rubricas	Notas	Unidade euros								
		2024 Execução	2025 PAO	2025 Estimativa	1.ºT2026 Previsão	2.ºT2026 Previsão	3.ºT2026 Previsão	4.ºT2026 Previsão	2027 Previsão	2028 Previsão
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>										
Recebimentos de clientes		49 183 406,41 €	100 013 765,80 €	63 496 057,93 €	30 842 374,01 €	61 566 248,03 €	92 290 122,04 €	123 210 996,05 €	116 523 764,51 €	101 363 738,62 €
Recebimentos de contribuintes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Recebimentos de utentes		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Pagamentos a fornecedores		-7 825 678,12 €	-30 510 315,60 €	-15 156 771,64 €	-8 730 525,25 €	-17 461 050,50 €	-26 191 575,75 €	-34 922 101,00 €	-37 484 162,50 €	-37 896 891,56 €
Pagamentos ao pessoal		-1 847 329,46 €	-2 855 714,73 €	-2 543 520,00 €	-896 878,20 €	-1 793 756,40 €	-2 690 634,59 €	-3 587 512,79 €	-4 191 873,83 €	-4 465 663,68 €
<b>Caixa gerada pelas operações</b>		<b>39 510 398,83 €</b>	<b>66 647 735,47 €</b>	<b>45 795 766,29 €</b>	<b>21 214 970,56 €</b>	<b>42 311 441,13 €</b>	<b>63 407 911,70 €</b>	<b>84 701 382,26 €</b>	<b>74 847 728,18 €</b>	<b>59 001 183,38 €</b>
Outros recebimentos/pagamentos e Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		-9 068 243,51 €	-23 727 061,00 €	-19 212 678,90 €	-1 521 996,46 €	-6 043 992,92 €	-17 565 989,38 €	-24 087 985,83 €	-23 755 300,00 €	-23 755 300,00 €
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (a)</b>		<b>30 442 155,32 €</b>	<b>42 920 674,47 €</b>	<b>26 583 087,39 €</b>	<b>19 692 974,10 €</b>	<b>36 267 448,21 €</b>	<b>45 841 922,32 €</b>	<b>60 613 396,43 €</b>	<b>51 092 428,18 €</b>	<b>35 245 883,38 €</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>										
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>										
Ativos fixos tangíveis		-25 170,24 €	-150 000,00 €	-150 000,00 €	-6 250,00 €	-12 500,00 €	-18 750,00 €	-25 000,00 €	-50 000,00 €	-50 000,00 €
Ativos intangíveis		-39 164,73 €	-1 304 000,00 €	-637 450,00 €	-261 765,15 €	-523 530,30 €	-785 295,44 €	-1 047 060,59 €	0,00 €	0,00 €
Propriedades de investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Investimentos financeiros		-955 000,00 €	-58 846 202,08 €	-900 000,00 €	-3 797 957,15 €	-7 595 914,30 €	-11 393 871,45 €	-15 164 877,69 €	-16 000 000,00 €	-16 000 000,00 €
Outros Ativos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Recebimentos provenientes de:</b>										
Ativos fixos tangíveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos intangíveis		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Propriedades de investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Investimentos financeiros		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outros Ativos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Subsídios ao investimento		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Transferências de capital		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Juros e rendimentos similares		38 222,10 €	1 706 025,23 €	350 000,00 €	128 230,48 €	305 508,16 €	537 856,23 €	825 274,69 €	940 000,00 €	940 000,00 €
Dividendos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (b)</b>		<b>-981 112,87 €</b>	<b>-58 594 176,85 €</b>	<b>-1 337 450,00 €</b>	<b>-3 937 741,82 €</b>	<b>-7 826 436,44 €</b>	<b>-11 660 060,66 €</b>	<b>-15 411 663,59 €</b>	<b>-15 110 000,00 €</b>	<b>-15 110 000,00 €</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>										
<b>Recebimentos provenientes de:</b>										
Financiamentos obtidos		0,00 €	40 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital		8 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	8 000 000,00 €	0,00 €	0,00 €
Cobertura de prejuízos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Doações		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras operações de financiamento		0,00 €	1 054 000,00 €	637 450,00 €	261 765,15 €	523 530,30 €	785 295,44 €	1 047 060,59 €	0,00 €	0,00 €
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>										
Financiamentos obtidos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Juros e gastos similares		0,00 €	-870 000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Dividendos		-5 108 261,78 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Reduções de capital e outros instrumentos de capital		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Outras operações de financiamento		-39 310,26 €	-45 000,00 €	-45 000,00 €	-6 000,00 €	-12 000,00 €	-18 000,00 €	-24 000,00 €	-25 000,00 €	-25 000,00 €
<b>Fluxos de caixa de atividades de financiamento (c)</b>		<b>2 852 427,96 €</b>	<b>40 139 000,00 €</b>	<b>592 450,00 €</b>	<b>255 765,15 €</b>	<b>511 530,30 €</b>	<b>767 295,44 €</b>	<b>9 023 060,59 €</b>	<b>-25 000,00 €</b>	<b>-25 000,00 €</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes (a + b + c)</b>		<b>32 313 470,41 €</b>	<b>24 465 497,62 €</b>	<b>25 838 087,39 €</b>	<b>16 010 997,43 €</b>	<b>28 952 542,07 €</b>	<b>34 949 157,10 €</b>	<b>54 224 793,43 €</b>	<b>35 957 428,18 €</b>	<b>20 110 883,38 €</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>		<b>40 266 133,59 €</b>	<b>71 182 676,90 €</b>	<b>72 579 604,00 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>152 642 484,82 €</b>	<b>188 599 913,00 €</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>		<b>72 579 604,00 €</b>	<b>95 648 174,52 €</b>	<b>98 417 691,39 €</b>	<b>114 428 688,82 €</b>	<b>127 370 233,46 €</b>	<b>133 366 848,49 €</b>	<b>152 642 484,82 €</b>	<b>188 599 913,00 €</b>	<b>208 710 796,38 €</b>
<b>Check Balanço</b>		-	-	-	-	-	-	-	-	-

**Notas explicativas:**

**Fluxos de caixa das atividades operacionais (1):** Recebimentos associados às vendas de imóveis, arrendamento e compensações por ocupação de espaço. Pagamento aos fornecedores decorrentes da atividade operacional da empresa, nomeadamente fornecimentos e serviços externos e obras em imóveis propriedades da empresa. Pagamentos de impostos, nomeadamente, IRC, IMI, IMT e outros.

**Fluxos de caixa das atividades de investimento (2):** Aquisição de equipamento informático, administrativo e software de gestão de imóveis.

**Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3):** Engloba as amortizações relativas a suprimentos e respetivo pagamento dos juros associados. Engloba, também, pagamento de dividendos ao acionista.

**IV) Mapa de Recursos Humanos, para o triénio, cabalmente fundamentada e demonstrada a sua efetiva cobertura orçamental no contrato programa ou no contrato de serviço público em vigor, quando aplicável**

Unidade: euros

Quadro de Pessoal c/ Órgãos Sociais	Previsão 2026 numero#	Previsão 2026 (€)	Previsão 2027 #	Previsão 2027 (€)	Previsão 2028 #	Previsão 2028(€)
Fim do Ano Anterior (estimativa 2025) (=)	53	2 171 602	62	3 587 513	65	4 191 873
Recrutamentos Efetuados no Ano e Retorno (+) *	9	445 242	3	168 993	3	168 993
Recrutamentos Substituição Saída Ano Anterior (+)	0	0	0	0	0	0
Recrutamentos Efetuados no Ano Anterior (+)	0	874 484	0	362 763	0	17 512
Aumentos Salariais (+)	n.a.	96 185	n.a.	72 604	n.a.	87 286
Saídas por Mútuo Acordo (-)	0	0	0	0	0	0
Saídas por Reforma Ano (-)	0	0	0	0	0	0
Saídas por Reforma Ano Anterior (-)	0	0	0	0	0	0
<b>Fim do Ano Previsão (-)</b>	<b>62</b>	<b>3 587 513</b>	<b>65</b>	<b>4 191 873</b>	<b>68</b>	<b>4 465 664</b>

\*Inclui Órgãos Sociais

Para um maior detalhe, a planificação de Recurso dos Humanos, cabalmente fundamentada e demonstrada a sua efetiva cobertura no orçamento aprovado, encontra-se no capítulo V do presente documento.

**V) Planeamento financeiro para 2026-2028, detalhado por trimestre em relação à previsão para 2026, com separação por financiamento da atividade operacional e do investimento, por fonte de financiamento, e a discriminação dos encargos financeiros por natureza do instrumento/tipo de dívida**

**Anos 2026 -2028:**

Tipo de Receita	Tipo de Financiamento	2026		Tipo de Despesa	Fonte de Financiamento	2026	
		Orçamentado				Orçamentado	
Venda de Imóveis	Receita Própria	58,8		Custos Estrutura (FSE's + GP)	Receita Própria	20,1	
Rendas / Compensações / Refaturações/ Outros	Receita Própria	73,2		Juros a Suportar	Receita Própria	0,4	
Juros Recebidos	Receita Própria	0,8		Investimento / Dações em Cumprimento	Receita Própria	50,0	
Reembolso de CEDIC's	Receita Própria	35,0		Investimento em Imóveis	Receita Própria	18,5	
Dações em Cumprimento	Receita Própria	50,0		Investimento em IT	Financiamento PRR	1,5	
Serviços ao ESTADO (Fee de 5%)	Transferência ESTADO	3,0		Impostos (incluindo IMT)	Receita Própria	23,5	
Serviços ao ESTADO (Fee de Gestão Fixo)	Transferência ESTADO	15,1		Participações Financeiras	Receita Própria	26,8	
Empréstimos PRR - Projeto SigPip	Financiamento PRR	1,0		Concessão de Suprimentos	Financiamento Acionista + Receita Própria	15,2	
Aumento de Capital	Financiamento Acionista	8,0		Pagamento de Dividendos	Capital Próprio	0,0	
<b>Total da Receita</b>		<b>244,9</b>		<b>Constituição de Cedic's</b>	Capital Próprio	<b>35,0</b>	
<b>Saldo</b>		<b>54,0</b>		<b>Total da Despesa</b>		<b>190,9</b>	

Unid: M€

Tipo de Receita	Tipo de Financiamento	2027		Tipo de Despesa	Fonte de Financiamento	2027	
		Orçamentado				Orçamentado	
Venda de Imóveis	Receita Própria	30,7		Custos Estrutura (FSE's + GP)	Receita Própria	20,7	
Rendas / Compensações / Refaturações/ Outros	Receita Própria	64,7		Juros a Suportar	Receita Própria	0,0	
Juros de Mora Recebidos	Receita Própria	0,0		Serviços ao ESTADO	Transferência ESTADO	0,0	
Serviços ao ESTADO (Fee 5%)	Receita Própria	4,0		Investimento em Imóveis + IT (ex PRR)	Receita Própria	15,0	
Serviços ao ESTADO (Fee de Gestão Fixo)	Transferência ESTADO	17,0		Investimento PRR	Financiamento PRR	0,0	
Empréstimos PRR - Projeto SigPip	Financiamento PRR	0,0		Impostos (incluindo IMT)	Receita Própria	23,5	
Suprimento do Acionista - PARPÚBLICA	Financiamento Acionista	0,0		Concessão de Suprimentos	Financiamento Acionista + Receita Própria	16,0	
<b>Total da Receita</b>		<b>116,4</b>		<b>Pagamento de Dividendos</b>	Capital Próprio	<b>0,0</b>	
<b>Saldo</b>		<b>41,2</b>		<b>Total da Despesa</b>		<b>75,2</b>	

Unid: M€

Tipo de Receita	Tipo de Financiamento	2028		Tipo de Despesa	Fonte de Financiamento	2028	
		Orçamentado				Orçamentado	
Venda de Imóveis	Receita Própria	10,0		Custos Estrutura (FSE's + GP)	Receita Própria	21,4	
Rendas / Compensações / Refaturações/ Outros	Receita Própria	66,1		Juros a Suportar	Receita Própria	0,0	
Juros de Mora Recebidos	Receita Própria	0,0		Serviços ao ESTADO	Transferência ESTADO	0,0	
Serviços ao ESTADO (Fee 5%)	Receita Própria	5,0		Investimento em Imóveis + IT (ex PRR)	Receita Própria	15,0	
Serviços ao ESTADO (Fee de Gestão Fixo)	Transferência ESTADO	20,0		Investimento PRR	Financiamento PRR	0,0	
Empréstimos PRR - Projeto SigPip	Financiamento PRR	0,0		Impostos (incluindo IMT)	Receita Própria	23,5	
Suprimento do Acionista - PARPÚBLICA	Financiamento Acionista	0,0		Concessão de Suprimentos	Financiamento Acionista + Receita Própria	16,0	
<b>Total da Receita</b>		<b>101,1</b>		<b>Pagamento de Dividendos</b>	Capital Próprio	<b>0,0</b>	
<b>Saldo</b>		<b>25,2</b>		<b>Total da Despesa</b>		<b>75,9</b>	

Unid: M€

**Trimestres 2026:**

Tipo de Receita	Unid: M€				Total
	1ºT 2026	2ºT 2026	3ºT 2026	4ºT 2026	
	Orçamentado	Orçamentado	Orçamentado	Orçamentado	
Receita Própria	54,4	54,4	54,4	54,4	<b>217,8</b>
Transferência ESTADO	15,9	0,8	0,8	0,8	<b>18,1</b>
Financiamento PRR	0,3	0,3	0,3	0,3	<b>1,0</b>
Capital Próprio	2,0	2,0	2,0	2,0	<b>8,0</b>
<b>Total da Receita</b>	<b>72,5</b>	<b>57,4</b>	<b>57,4</b>	<b>57,4</b>	<b>244,9</b>

Unid: M€

Tipo de Despesa	Unid: M€				Total
	1ºT 2026	2ºT 2026	3ºT 2026	4ºT 2026	
	Orçamentado	Orçamentado	Orçamentado	Orçamentado	
Custos de Estrutura + Juros	5,0	5,0	5,0	5,0	<b>20,1</b>
Impostos e Investimento	23,0	23,0	23,0	23,0	<b>92,0</b>
Investimento PRR	0,4	0,4	0,4	0,4	<b>1,5</b>
Suprimentos	3,8	3,8	3,8	3,8	<b>15,2</b>
Juros a Suportar	0,1	0,1	0,1	0,1	<b>0,4</b>
Constituição de CEDIC's	35,0	0,0	0,0	0,0	<b>35,0</b>
Participações Financeiras	6,7	6,7	6,7	6,7	<b>26,8</b>

Unid: M€

**VI) Evidência de que o Plano de Investimentos constante no PAO 2026-2028 mereceu a aprovação da Tutela setorial.**

O plano de investimentos será aprovado pela Tutela sectorial no âmbito da aprovação do presente documento.

VII) Plano de Investimentos priorizado, quantificado e detalhado, com as respetivas fontes de financiamento por projeto e por ano. No caso de projetos de investimento em curso deverá ser indicada, conforme atrás referido, a respetiva execução física e financeira acumulada até 2024, a estimativa para 2025, os valores previsionais de 2026 a 2028, e o valor remanescente de investimento a realizar, com dados desagregados por fonte de financiamento.

Unidade: Euros

Empresa	Descrição do Investimento	Montante do Investimento	Data de Início	Data Termo	Fonte de Financiamento															
					Ano 2024	Estimativa 2025	Previsão 1ºT2026	Previsão 2ºT2026	Previsão 3ºT2026	Previsão 4ºT2026	Previsão 2027	Previsão 2028	Restantes Anos	Fundos Comunitários (A)	Subsídio ao investimento (B)	Capital Alheio - Suprimentos (C)	Auto Financiamento (D)	Total (A)+(B)+(C)+(D)		
ESTAMO	Aquisição de equipamento informático, mobiliário e software de gestão de imóveis (Projeto SigPip)	0	Jan. 24	Dez. 24	88 548,54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88 548,54	88 548,54	
		787 450	Jan. 25	Dez. 25	-	787 450,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	150 000,00	787 450,00
		1 047 061	Jan. 26	Dez. 26	-	-	361 765,00	523 530,00	785 295,00	1 047 061,00	-	-	-	-	637 450,00	-	-	-	1 054 000,00	1 054 000,00
		25 000	Jan. 26	Dez. 26	-	-	6 250,00	12 500,00	18 750,00	25 000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	25 000,00	25 000,00
		50 000	Jan. 27	Dez. 27	-	-	-	-	-	-	50 000,00	-	-	-	-	-	-	-	50 000,00	50 000,00
		50 000	Jan. 27	Dez. 26	-	-	-	-	-	-	-	50 000,00	-	-	-	-	-	-	50 000,00	50 000,00

**VIII) Memória descritiva de cada um dos novos investimentos com expressão material propostos pela empresa, com a identificação do conjunto dos gastos e créditos previstos, desagregados por ano e por fonte de financiamento, os objetivos a atingir e os indicadores económico-financeiros (designadamente, ROI, TIR, VAL e/ou Período de Recuperação do Investimento) e a programação material e financeira**

Não aplicável.

**IX) Portarias de extensão de encargos já emitidas relativamente a investimentos, quando aplicável**

Não aplicável.

**X) Plano de Restruturação, Plano de Liquidação ou alteração ao Plano de Liquidação**

Não aplicável.

**XI) Outros elementos considerados relevantes.**

Não aplicável.

**XII) Anexo – Outros**

Não aplicável.