

35
ANOS



35
ANOS



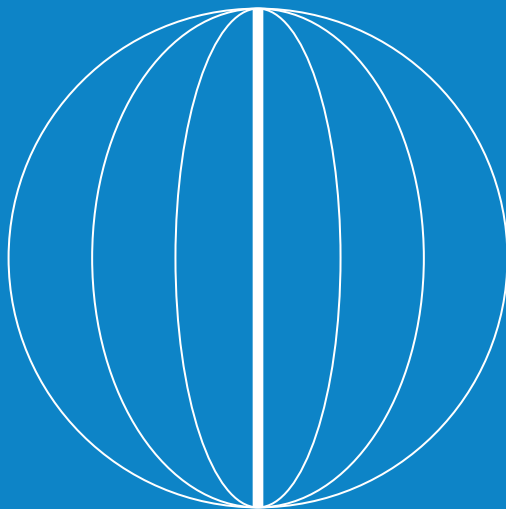


Na **reta** encontramos o **sentido estrutural** e **estruturante** que temos vindo a traçar. O de um percurso empresarial virado para o futuro, com objetivos bem definidos, marcados pela **determinação** e a **capacidade de inovar**.

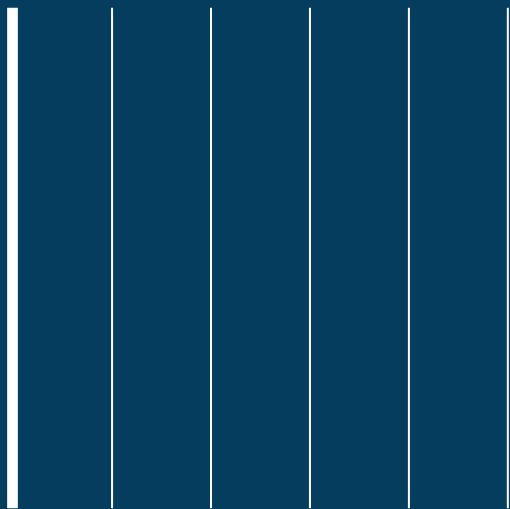
A reta delinea os valores e princípios norteadores, mas é redirecionável, sofrendo as inflexões necessárias para se adaptar aos mais variados estímulos externos, provocando uma evolução progressiva da forma base, **sem nunca perder a sua orientação**.



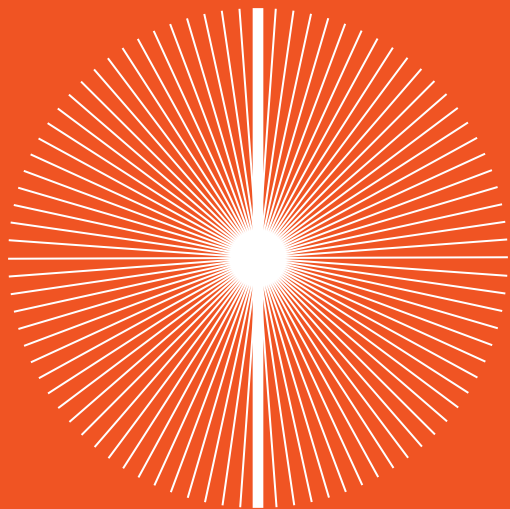
Na **Visabeira Global**, múltiplas empresas projetam-se de um núcleo comum, denotando a sua sinergia e expressando um perfil de intervenção global. A diversidade de áreas –Telecomunicações, Energia, Construção e Tecnologias – está unida por uma complementaridade de recursos, instrumentos e conhecimentos.



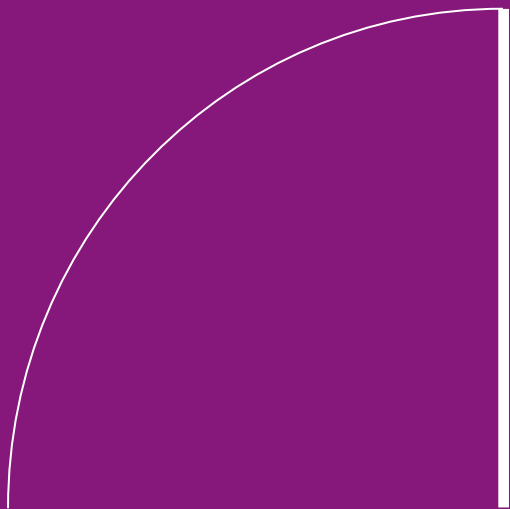
Um outro princípio simbólico, a partir da reta, se aplica à **Indústria**, onde as empresas e marcas, de distintos universos, operam paralelamente mas com um vincado grau de autonomia, percorrendo diferentes caminhos a nível mundial.



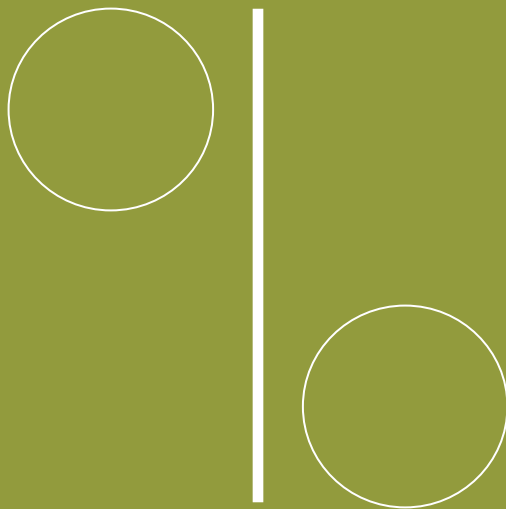
No **Turismo**, a partir de um traço representativo do caloroso acolhimento português e moçambicano, evocando a marca Montebelo, irradiam as mais diversas infraestruturas de turismo, lazer, restauração e bem-estar.



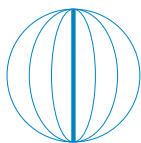
A **Imobilária**, sob a égide da Visabeira Imobiliária, está assente num pilar fundamental de experiência que lhe permite disponibilizar uma oferta de grande qualidade, síntese de simplicidade e sofisticação.



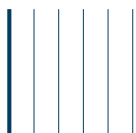
Compromisso equilibrado entre investimento e retorno, as atividades no âmbito das **Participações** desenrolam-se com constância mas também com um maior nível de independência face ao núcleo central.



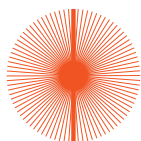




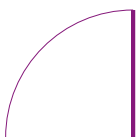
**VISABEIRA
GLOBAL**
SGPS, S.A.



**VISABEIRA
INDÚSTRIA**
SGPS, S.A.



**VISABEIRA
TURISMO**
SGPS, S.A.



**VISABEIRA
IMOBILIÁRIA**
SGPS, S.A.



**VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES**
SGPS, S.A.



Índice

01

06

O Grupo
Visabeira

08

Abertura

10

Mensagem
do presidente

12

Órgãos sociais

16

Estrutura de
participações

18

Onde estamos

20

Principais negócios

02

54

2015 em
perspetiva

56

Análise dos
resultados
consolidados

63

Fatores
de risco

67

Evolução
de negócios
por área

100

Compromisso
com a sociedade

106

Perspetivas futuras

109

Anexo
ao relatório
do Conselho
de Administração

03

110

Documentos de
prestação das contas
consolidadas

112

Demonstrações
financeiras
consolidadas

118

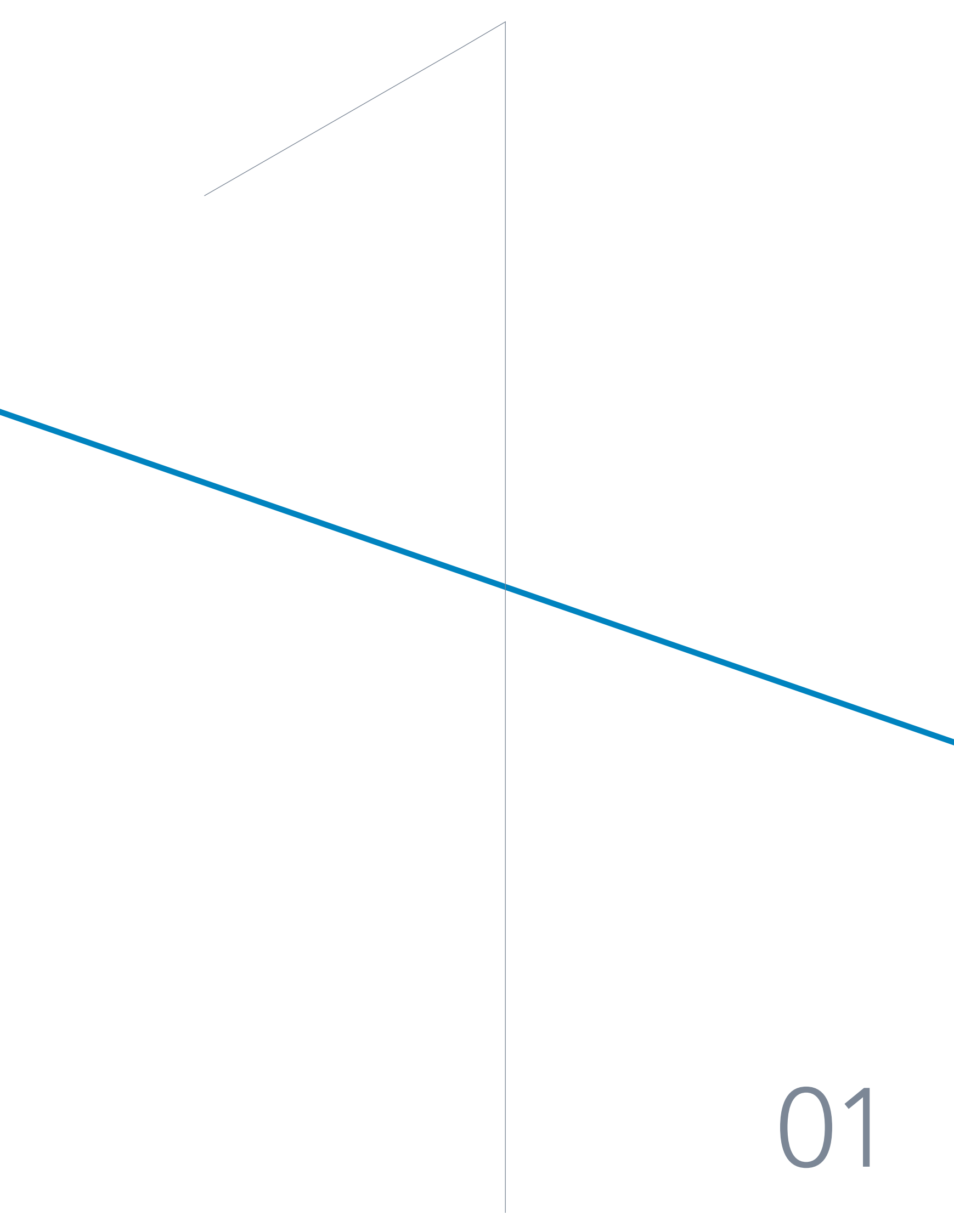
Notas às
demonstrações
financeiras
consolidadas

172

Documentos
de apreciação
e certificação



O Grupo Visabeira



01

Visão

Ser um grupo económico de ampla expansão multinacional, procurar a liderança em todos os setores e mercados onde atuamos e marcar a diferença pelos conceitos inovadores e soluções integradas que criam valor para os nossos clientes e acionistas.

Missão

Melhorar e inovar continuamente os produtos e serviços que compõem o nosso portefólio global, com o objetivo de exceder as expectativas dos clientes através da resposta antecipada às suas necessidades e preferências, conseguindo assim a sua plena satisfação e fidelização. Simultaneamente, assegurar o crescimento dos negócios através de uma consolidação orgânica e de aquisições, otimizando os resultados mediante uma eficiente gestão de recursos (materiais e humanos), uma aposta constante na valorização dos nossos colaboradores e a constituição de uma rede integrada e vencedora com os nossos parceiros.

Valores

Assumimos como pilares fundamentais da nossa atuação os seguintes valores:

Inovação
Dinamismo
Criatividade
Ambição
Competitividade

Estes valores, associados à marca Visabeira, fundamentam o nosso posicionamento e norteiam a atuação de todos os profissionais da organização.

Mensagem do Presidente



Em 2015, após 35 anos de um percurso de crescimento contínuo e sustentado, afirmamo-nos como o resultado de um enorme determinação dinamismo e competitividade que, combinado com uma forte competência dos nossos Recursos Humanos, tem tornado possível gerar êxitos de forma consistente, sobretudo quando continuamos a alargar a presença geográfica e o âmbito setorial. No ano que passou, reforçámos a nossa posição multinacional, continuando não só a mostrar-nos resilientes face a um cenário macroeconómico adverso, como também um polo gerador de crescimento, dentro e fora do universo das nossas empresas. Neste sentido, ultrapassamos a barreira dos 681 milhões de euros de volume de negócios consolidado, tendo o mercado externo representado 60%, assegurando o resultado

da estratégia de internacionalização seguida há muito pelo nosso Grupo.

Realço que este percurso de crescimento apresentado pelo Grupo na sua faturação se demonstra pela sua taxa de crescimento anual composta (CAGR) de cerca de 12,6% ao ano, desde 2003.

Neste contexto de internacionalização destacam-se a criação da Birla Visabeira Private Limited, empresa nascida de uma parceria entre o Grupo Visabeira e o grupo indiano M.P. Birla, que irá operar na Índia nas áreas das telecomunicações, energia e construção, e o importante contrato assegurado pela Constructel França, que lhe permite consolidar a sua posição como um dos principais parceiros da Orange ao nível do projeto, construção, operação e manutenção das redes de cobre e fibra óptica deste operador.

Estes dois marcos são mais um exemplo da nossa capacidade de criar parcerias estratégicas, de potenciar sinergias e de antecipar novas oportunidades de negócio por todo o mundo, gerindo o sucesso de forma eficaz e duradoura. Em 2015 continuámos a apostar nos serviços partilhados, que nos têm permitido deter uma estrutura mais coesa e flexível, bem como um controlo e domínio das nossas operações em todo o mundo, e criar valor para clientes, acionistas, colaboradores e todos os nossos parceiros de negócio. Beneficiando de uma visão global e de decisões devidamente alinhadas com os objetivos da organização, melhoramos a capacidade organizacional e favorecemos o crescimento das diversas áreas de negócio, assim como o desenvolvimento de novas atividades. Tudo isto levou a uma melhoria significativa na eficiência e aproveitamento dos recursos, traduzidos num aumento da rentabilidade operacional, ao atingirmos pela primeira vez a barreira dos 109 milhões de EBITDA, com uma margem de 16%, superando o máximo histórico alcançado no ano transato.

Num cenário de crescimento, ajustamos abordagens, redefinimos estratégias e gerimos eficazmente uma multiplicidade de recursos, espelhando uma reconhecida capacidade de inovar e enfrentando com otimismo todos os desafios que o futuro nos reserva. Elemento-chave dessa filosofia é a aposta cada vez mais forte na requalificação e renovação dos nossos quadros, graças a um investimento

em formação e ações de recrutamento de jovens talentos, proporcionando um ambiente de desenvolvimento profissional e recolhendo as mais-valias inerentes a novos conhecimentos, experiências e ideias.

Outro aspeto a destacar neste âmbito, e no balanço anual, é o aumento do nosso número de trabalhadores para 9.743. Graças a uma postura caracterizada pelo rigor, o esforço e a transparência, continuamos a merecer a confiança dos nossos parceiros e dos nossos clientes, retribuindo-lhes com o aumento da rentabilidade e a criação de valor. Em 2015 provamos uma vez mais que estamos aptos para continuar a crescer, gerindo um volume de ativos nacionais e internacionais superiores a 1 600 milhões de euros, através de uma aplicação inteligente dos nossos recursos humanos, organizacionais e financeiros. Dois mil e dezasseis não será exceção, acima de tudo porque sabemos que podemos contar consigo.

Um sentido obrigado.



Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho
de Administração

Neste sentido, ultrapassamos a barreira dos 681 milhões de euros de volume de negócios consolidado, tendo o mercado externo representado 60%, assegurando o resultado da estratégia de internacionalização seguida há muito pelo nosso Grupo.

Órgãos Sociais Grupo Visabeira SGPS, S.A.

Fernando Campos Nunes

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

João Manuel Pisco de Castro

Alexandra da Conceição Lopes

Lázaro Ferreira de Sousa

António Jorge Xavier da Costa

Nuno Maria Pinto de Magalhães Fernandes Thomaz

Mesa da Assembleia Geral

Leopoldo de Sousa Camarinha – Presidente

Marta Albuquerque Santos – Secretária

Fiscal Único

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, S.A.

Representada por Rui Manuel da Cunha Vieira



**NUNO MIGUEL RODRIGUES
TERRAS MARQUES**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração



**ALEXANDRA
DA CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração



**FERNANDO
CAMPOS NUNES**
Presidente
do Conselho
de Administração



LÁZARO FERREIRA DE SOUSA
Membro do Conselho
de Administração

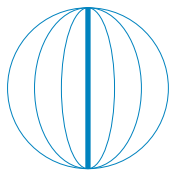


**ANTÓNIO JORGE
XAVIER DA COSTA**
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

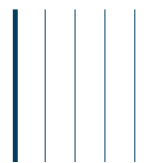


**NUNO MARIA PINTO
DE MAGALHÃES
FERNANDES THOMAZ**
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Caixa Capital
Social de Risco, S.A.

Órgãos Sociais



**VISABEIRA
GLOBAL**
SGPS, S.A.



**VISABEIRA
INDÚSTRIA**
SGPS, S.A.

Conselho de Administração

João Manuel Pisco de Castro
Presidente do Conselho de Administração

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
Vice-Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva

Alexandra da Conceição Lopes
Vice-Presidente da Comissão Executiva

Jorge Manuel Ferreira Guimarães Sousa

António José Borges

António Carlos Ferreira Rocha Perpétua

José Paulo Gomes Tomas da Costa

Domingos Gonçalo Soares Sampaio

José Luís Borba de Campos Nogueira

José Manuel Carreiras Carrilho
Em representação da Caixa Capital Sociedade de Capital de Risco, SA

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal Capital Ventures, SA

Lázaro Ferreira de Sousa
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Alexandra da Conceição Lopes

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal Capital Ventures, SA

Assembleia Geral

Leopoldo de Sousa Camarinha
Presidente

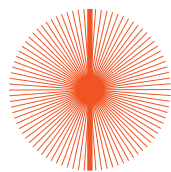
Marta Albuquerque Santos
Secretária

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Fiscal Único

Rui Manuel da Cunha Vieira e suplente Pedro Jorge Pinto Monteiro da Silva e Paiva
Em representação da Ernst & Young, Audit & Associados - SROC, SA



**VISABEIRA
TURISMO**
SGPS, S.A.

Frederico de Freitas Costa
Presidente

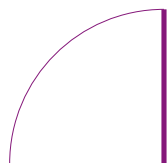
Alexandra da Conceição Lopes

José Eduardo Arimateia Antunes

José Luís Borba de Campos Nogueira

Alcides Saraiva de Aguiar

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, SA



**VISABEIRA
IMOBILIÁRIA**
SGPS, S.A.

José Eduardo Arimateia Antunes
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Alexandra da Conceição Lopes

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, SA



**VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES**
SGPS, S.A.

Alexandra da Conceição Lopes
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Jorge Manuel Esteves Costa

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, SA

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
Presidente

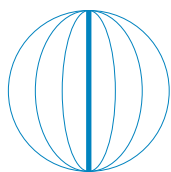
Marta Albuquerque Santos
Secretária

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Rui Manuel da Cunha Vieira e suplente Pedro Jorge Pinto Monteiro da Silva e Paiva
Em representação da Ernst & Young, Audit & Associados - SROC, SA

Estrutura de participações

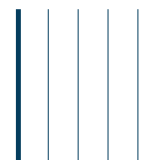


85%

VISABEIRA GLOBAL SGPS, S.A.

| | |
|-------------------------------|----------------|
| Viatel | 99,29% |
| Fibroglobal | 94,98% |
| PDT | 100,00% |
| Constructel (FR) | 99,27% |
| SCI Constructel | 99,90% |
| Constructel Energie | 51,00% |
| Constructel Alemanha | 75,00% |
| Gatel | 100,00% |
| Constructel Bélgica | 96,77% |
| Constructel Sweden | 50,00% |
| Constructel (UK) | 50,00% |
| Cass Constructel | 50,00% |
| Constructel Dinamarca | 50,00% |
| Constructel Russia | 100,00% |
| Visabeira | 60,00% |
| Aceec | 50,00% |
| DST/ Visabeira, ACE | 50,00% |
| Yetech México | 50,00% |
| Beiragás | 23,52% |
| Naturenergia | 100,00% |
| Visagreen | 100,00% |
| Real Life Technologies | 65,00% |
| Real Life Technologies (MZ) | 98,00% |
| Real Life Academy (MZ) | 98,00% |
| Edivisa | 100,00% |
| Visacasa | 100,00% |
| Vibeiras | 11,07% |

| | |
|--------------------------------|----------------|
| TVCABO (MZ) | 50,00% |
| Televisa (MZ) | 50,00% |
| TVCABO (AO) | 50,00% |
| Comatel (AO) | 100,00% |
| Televisa Marrocos | 80,00% |
| Constructel África (MZ) | 50,00% |
| Electrotec (MZ) | 49,00% |
| Selfenergy Moçambique | 40,00% |
| Edivisa (AO) | 99,00% |
| Electrovisa (AO) | 99,00% |
| Vista Power (AO) | 50,00% |
| Sogitel (MZ) | 75,00% |
| Intelvisa (MZ) | 49,00% |
| Visaqua (MZ) | 50,60% |
| Aeroprotechnik | 51,00% |
| Hidroáfrica (MZ) | 81,90% |
| Constructel (DO) | 80,00% |



100%

VISABEIRA INDÚSTRIA SGPS, S.A.

| | |
|--------------------------|----------------|
| Cerutil | 100,00% |
| Bordalgest | 55,97% |
| Bordalo Pinheiro | 83,99% |
| Vista Alegre Atlantis | 76,89% |
| Ambitermo | 50,99% |
| Ambitermo Maroc | 100,00% |
| Mob | 97,78% |
| Mob Cuisines (FR) | 100,00% |
| Pinewells | 66,53% |
| Granbeira | 98,75% |
| Marmonte (MZ) | 80,00% |
| Agrovisa (MZ) | 99,98% |
| Celmoque (MZ) | 70,38% |
| Tubangol (AO) | 95,00% |
| Álamo (AO) | 95,00% |
| Visaconstroi (AO) | 95,00% |

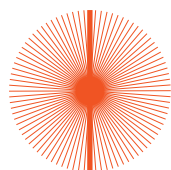
GRUPO VISABEIRA

SGPS, S.A.

81,61%
Fernando Campos Nunes
(NCFGEST, SGPS, S.A.)

4,31%
Caixa Capital, S.A.
(Grupo CGD)

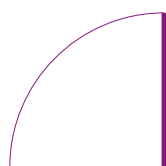
3,53%
Portugal Capital
Ventures, S.A.



100%

VISABEIRA TURISMO SGPS, S.A.

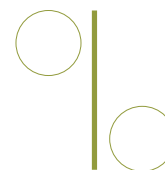
| | |
|---------------------------|----------------|
| Montebelo | 99,83% |
| VAA Empreend. Turísticos | 80,99% |
| Zambeze | 50,00% |
| Doutibelo | 20,00% |
| Sem Amarras | 20,00% |
| Movida | 94,17% |
| Mundicor | 100,00% |
| Turvisa (MZ) | 95,00% |
| Inhambane (MZ) | 80,00% |
| Imobiliária Panorama (MZ) | 70,00% |
| Milibangalala (MZ) | 69,00% |
| Soginveste (MZ) | 70,00% |
| Zambeze Village (MZ) | 90,00% |



100%

VISABEIRA IMOBILIÁRIA SGPS, S.A.

| | |
|----------------------------|---------|
| Visabeira Imobiliária S.A. | 100,00% |
| Ifervisa | 100,00% |
| Imovisa (MZ) | 49,00% |



100%

VISABEIRA PARTICIPAÇÕES SGPS, S.A.

| | |
|---------------------------------------|----------------|
| Benetrónica | 100,00% |
| Iutel | 50,00% |
| Rentingvisa | 100,00% |
| Parque Desp. de Aveiro | 54,57% |
| Visabeira Saúde | 100,00% |
| Porto Salus | 79,50% |
| 2 Logical | 50,97% |
| Visab. Knowledge & Research | 89,70% |
| Hosp. N.º Sr.ª da Arrábida | 80,00% |
| Visabeira Pro - Est. e Invest. | 100,00% |
| Gevisar | 30,00% |
| Mercury Comercial (MZ) | 95,00% |
| Combustíveis Songo (MZ) | 99,00% |
| Mercury South Africa | 100,00% |
| QVZ Associados (MZ) | 30,00% |
| Visabeira Moçambique | 100,00% |
| Autovisa (MZ) | 80,00% |
| Imensis (MZ) | 49,00% |
| Martifer Amal (MZ) | 35,00% |
| Build Down & B. Up (MZ) | 50,00% |
| Caetano Formula (MZ) | 21,00% |
| Spinarq (MZ) | 30,00% |
| Vibeiras (MZ) | 59,00% |
| Visasecil (AO) | 70,00% |
| Visauto (AO) | 95,00% |
| Visabeira (ES) | 60,00% |
| Mercury (AO) | 99,00% |
| Catari Angola | 95,00% |
| Visabeira Angola | 99,00% |
| Convisa Engenharia (AO) | 50,00% |
| Visarocha (AO) | 60,00% |
| Visatur (AO) | 95,00% |
| Agrovisa (AO) | 95,00% |
| Angovisa | 70,00% |

Participações mais relevantes da holding

| | |
|--------------------------|---------|
| Visa House | 100,00% |
| Fundo Inv. Imob. Tur. II | 0,24% |
| Fundação Visabeira | 9,00% |
| Moçambique Seguros | 4,50% |

Onde estamos

Atuando nas mais diversas áreas de atividade, incluindo **telecomunicações, energia, indústria** e **turismo**, o Grupo Visabeira alcançou uma posição de referência a nível global, sendo reconhecido pela sua vasta oferta de produtos e soluções “chave na mão”, aliadas a uma rápida capacidade de resposta.

Atualmente o Grupo está presente em 16 países, entre os quais **Alemanha, França, Bélgica, Espanha, Dinamarca, Angola e Moçambique**, comercializando serviços e produtos para mais de 70 nações e empregando 10.000 colaboradores, distribuídos por mais de 100 empresas.

Nascida em Viseu, a Visabeira construiu, ao longo de 35 anos de atividade, uma **identidade multinacional**, crescendo de forma sustentada e consolidando a sua reputação. Sempre abraçando novos desafios, continua a expandir-se para outras áreas de negócio, em sintonia com a evolução permanente do mercado e das necessidades de clientes e parceiros.

Presente com empresas

EUROPA

Portugal
Espanha
França
Alemanha
Bélgica
Dinamarca
Reino Unido
Suécia

AMÉRICA

E.U.A.
Caraíbas
Brasil

ÁFRICA

Angola
Moçambique
Marrocos
África do Sul

ÁSIA

Índia

Presente com produtos / serviços

EUROPA

Áustria
Chipre
Estónia
Finlândia
Grécia
Holanda
Hungria
Irlanda
Itália
Letónia
Lituânia
Luxemburgo
Malta
Moldávia
Mónaco
Noruega
Polónia
República Checa
Roménia
Rússia
Sérvia
Suíça
Turquia
Ucrânia

AMÉRICA

Argentina
Canadá
Chile
Colômbia
Guatemala
Honduras
México
Panamá
Venezuela

ÁFRICA

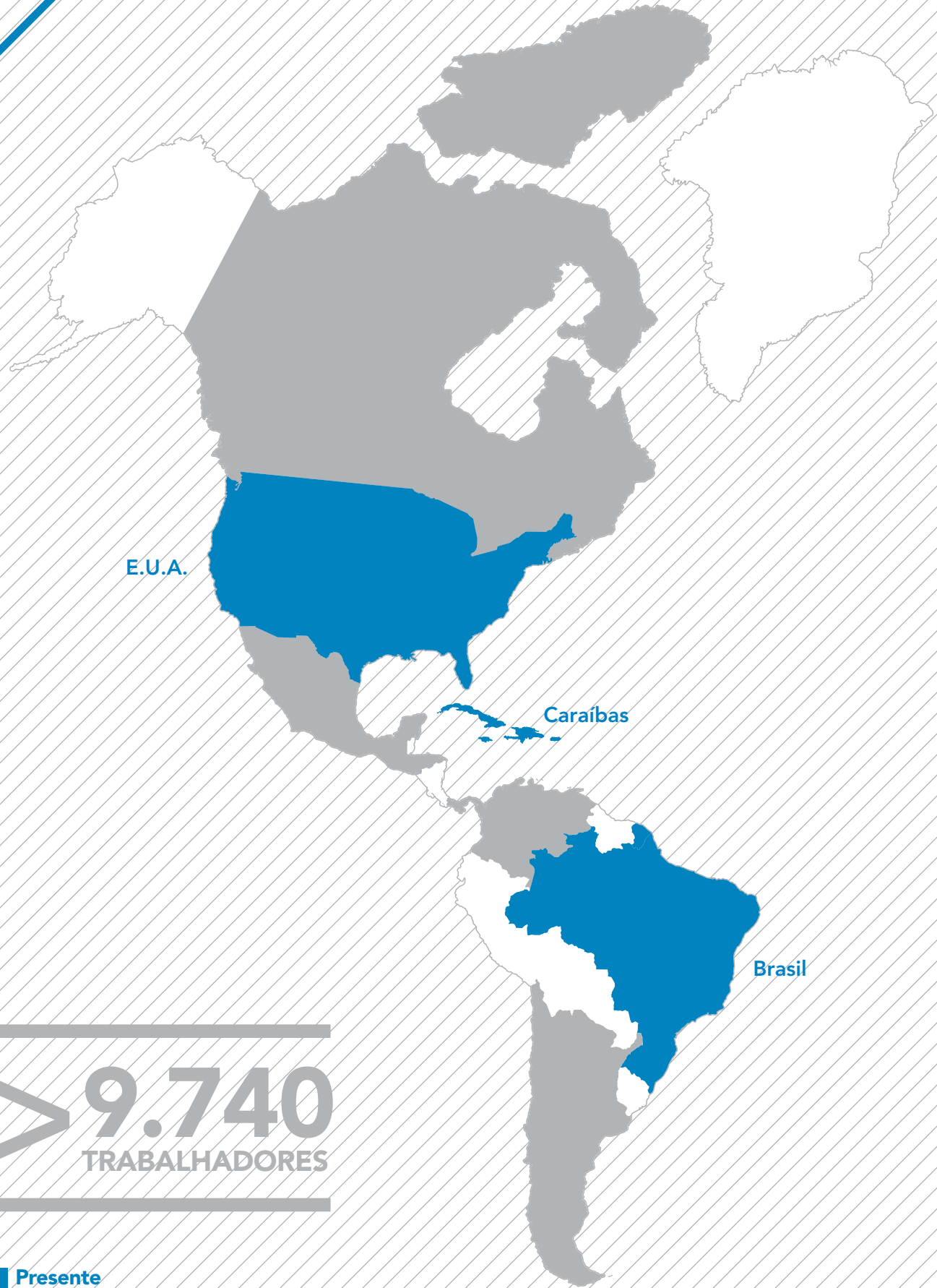
Argélia
Cabo Verde
Egito
Guiné-Bissau
Namíbia
Nigéria
Tunísia
Zimbabué

ÁSIA

Arábia Saudita
Azerbaijão
Bielorrússia
Cazaquistão
China
Coreia do Sul
Emirados Árabes Unidos
Israel
Japão
Líbano
Kuwait
Macau
Qatar
Singapura
Taiwan
Timor Lorosae

OCEÂNIA

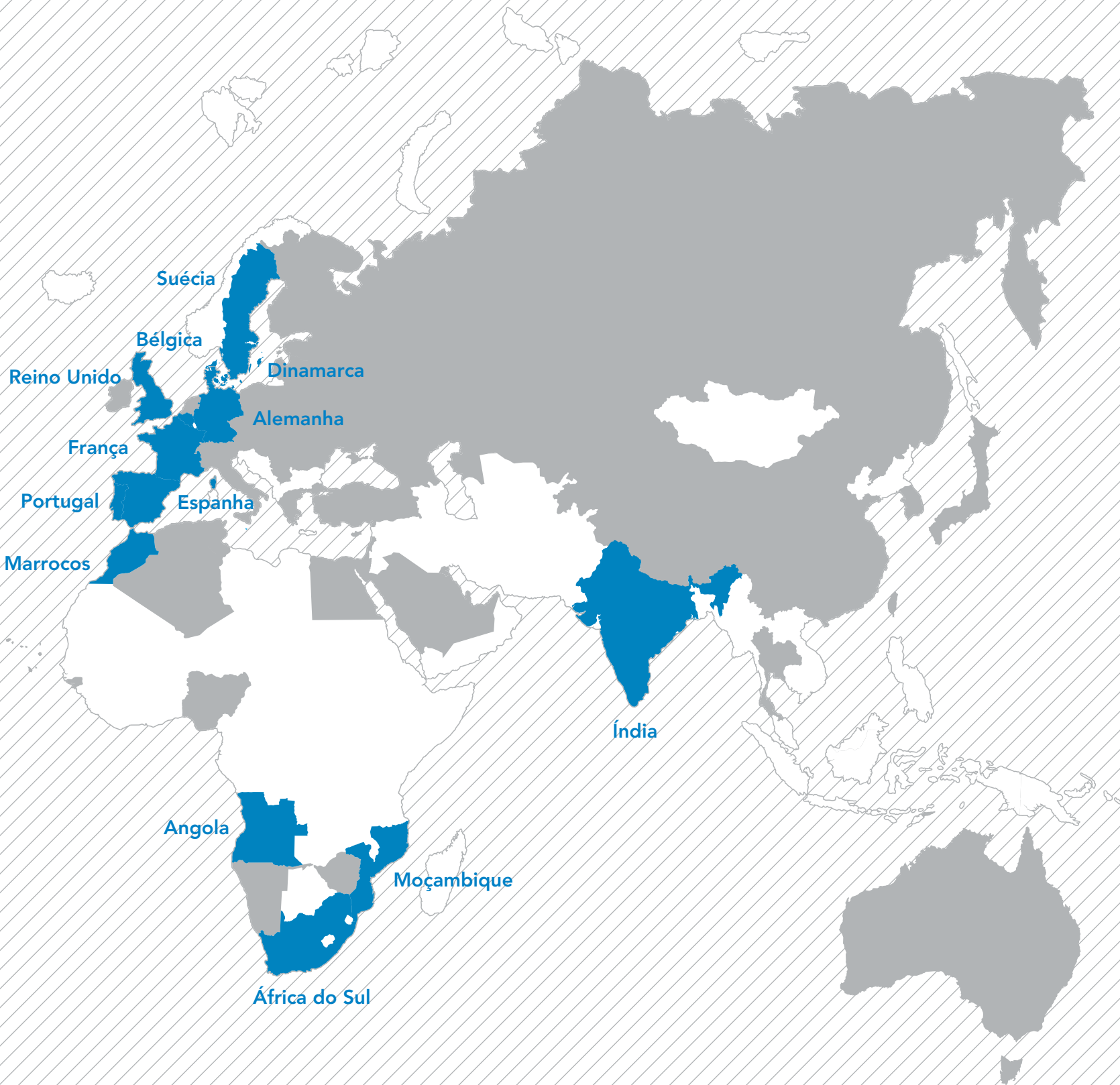
Austrália



> 9.740
TRABALHADORES

■ Presente com empresas

■ Presente com produtos / serviços



Principais negócios

A Visabeira adota uma postura de **integração** e **complementaridade** em todos os aspetos da sua atividade.

Esta postura tem sido o principal pilar do **desenvolvimento consolidado** que vem caracterizando a sua **dinâmica de crescimento**.

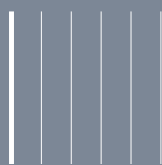
A constância e a atenção aos pormenores é transversal às empresas que o Grupo detém, em todas as fases da sua expansão, contribuindo para **consolidar experiência**, retirar ensinamentos e aperfeiçoar o **“know-how”**.

Estas mais-valias são continuamente articuladas, dando origem a uma **estrutura sólida** e **polivalente**, mais preparada para enfrentar riscos, para estabelecer novas parcerias e para gerar **novos diálogos, comerciais** e **tecnológicos**, criando maior capacidade de resposta e maior **índice de satisfação** junto do cliente.



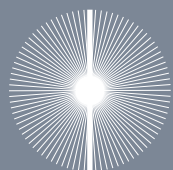
**VISABEIRA
GLOBAL**
SGPS, S.A.

Telecomunicações
Tecnologia
Energia
Construção



**VISABEIRA
INDÚSTRIA**
SGPS, S.A.

Cerâmica e cristalaria
Cozinhas
Biocombustíveis e energia térmica
Recursos naturais



**VISABEIRA
TURISMO**
SGPS, S.A.

Hotelaria
Restauração
Entretenimento e lazer
Desporto e bem-estar



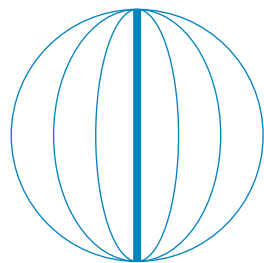
**VISABEIRA
IMOBILIÁRIA**
SGPS, S.A.

Comércio
Residencial
Turístico
Gestão e serviços



**VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES**
SGPS, S.A.

Investimento
Trading
Saúde
Serviços



GLOBAL

A Visabeira Global é um ramo do Grupo Visabeira que concentra as áreas das **Telecomunicações, Energia, Construção e Tecnologia**.

Atuando em diversos países, autonomamente ou em parceria com importantes operadores mundiais, a Visabeira Global destaca-se pelas inúmeras competências próprias e pela transversalidade das mesmas, potenciando a sua capacidade de atuação.

Ao proporcionar serviços “chave na mão” nos mais diversos contextos, e em áreas vitais para o desenvolvimento económico, o Grupo afirma-se como um parceiro estratégico de crescente importância no mercado mundial.

Órgãos Sociais Visabeira Global SGPS, S.A.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E COMISSÃO EXECUTIVA



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Presidente do Conselho
de Administração



**NUNO MIGUEL RODRIGUES
TERRAS MARQUES**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração
e Presidente da Comissão Executiva



**ALEXANDRA
DA CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração
e Vice-Presidente da Comissão Executiva



**JORGE MANUEL FERREIRA
GUIMARÃES SOUSA**

Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



ANTÓNIO JOSÉ BORGES

Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



**ANTÓNIO CARLOS
FERREIRA ROCHA PERPÉTUA**

Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Leopoldo de Sousa Camarinha Presidente
Marta Albuquerque Santos Secretária

FISCAL ÚNICO

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, SA
Representada por Rui Manuel da Cunha Vieira



**JOSÉ PAULO GOMES
TOMAS DA COSTA**
Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



**DOMINGOS GONÇALO
SOARES SAMPAIO**
Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



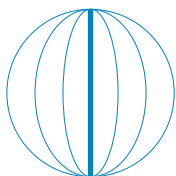
**JOSÉ LUÍS BORBA
DE CAMPOS NOGUEIRA**
Membro do Conselho
de Administração



**JOSÉ MANUEL
CARREIRAS CARRILHO**
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Caixa Capital
Social de Risco, S.A.



**ANTÓNIO JORGE
XAVIER DA COSTA**
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.



TELECOMUNICAÇÕES

Viatel
Fibroglobal
PDT
Televisa
Comatel
Constructel
Gatel
TVCABO Moçambique
TVCABO Angola

TECNOLOGIA

Real Life Technologies
Aeroprotechnik

ENERGIA

Visabeira
Electrotec
Hidroáfrica
Constructel Energie
Selfenergy

CONSTRUÇÃO

Edivisa
Visacasa
Vibeiras
Sogitel
Visaconstrói

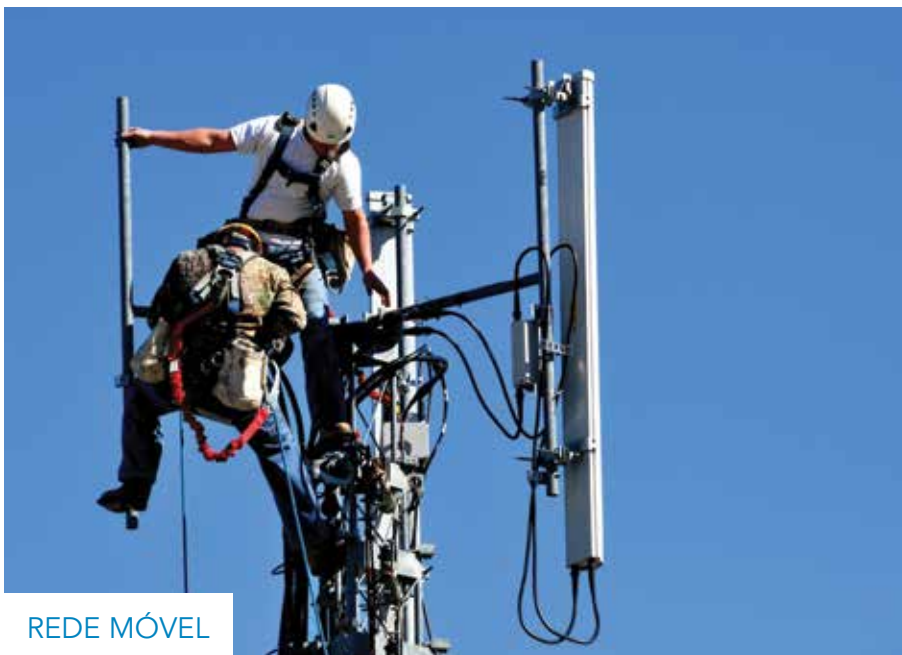
TELECOMUNICAÇÕES



REDE FIXA

No competitivo universo das telecomunicações, área em constante evolução, a Visabeira Global detém um largo espectro de competências, intervindo em todo o tipo de redes, sistemas e infraestruturas tecnológicas, no âmbito da engenharia,

planeamento, projeto, construção e manutenção. A Visabeira Global disponibiliza igualmente serviços multimédia, internet de banda larga e televisão por cabo, numa rede de cabos óticos e coaxiais de tecnologia inteiramente digital.



REDE MÓVEL



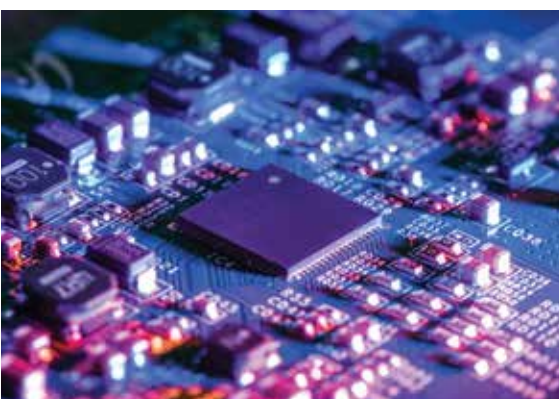
ENERGIA



No setor da Energia estão integradas as empresas com competências reconhecidas em múltiplos domínios da construção e manutenção de infraestruturas e equipamentos relacionados com recursos energéticos, nomeadamente no âmbito da eletricidade, o gás e as energias renováveis, incluindo solar, eólica e biocombustíveis.



A área da Construção é constituída por empresas que se complementam, intervindo em diferentes estádios da cadeia de valor e sendo reconhecidas pelos seus elevados padrões de exigência e qualidade de serviço. No seu conjunto, detêm um "know-how" consolidado que abarca o projeto, a construção, a reabilitação e manutenção de edifícios e infraestruturas, realizando obras de pequena, média e grande envergadura, dentro e fora de Portugal.



Esta área congrega empresas de referência no desenvolvimento de soluções e serviços de elevada complexidade em sistemas de informação e comunicação, mobilidade, gestão de inovação e georreferenciação, entre outros, integrando ainda unidades dedicadas à investigação e desenvolvimento de soluções de âmbito tecnológico para empresas nos mais variados setores de atividade.



A MELHOR OFERTA ESTÁ AQUI!

tv cabo

TELEVISÃO

+

INTERNET

+

TELEFONE

A VIDA A 3 DIMENSÕES

The advertisement features three women in the center: one in a white dress talking on a mobile phone, one in a colorful patterned dress holding a remote, and one in a white and blue jumpsuit holding a tablet. To the right, icons for a TV, a laptop, and a mobile phone are stacked vertically with plus signs between them. The background is a blue, curved, futuristic design.



Presente no país há quase 20 anos, e pioneira na África Austral, a TVCABO é líder no mercado moçambicano, onde continua a ser o único operador dual-play (televisão e internet) através de uma diversificada oferta de serviços multimédia, incluindo TV por cabo e internet de banda larga, com redes de fibra ótica e coaxiais.

Graças a uma oferta diversificada de canais de televisão e de internet de banda larga, com uma cobertura crescente em fibra ótica, o único operador de TV por cabo no país continua a ser uma das marcas mais reconhecidas pelo público e uma referência na atividade da Visabeira Global em Angola.



VIV
A VIDA A 3 DIMENSÕES

O NATAL CHEGOU MAIS CEDO
MAIS INTERNET COM OS MELHORES PREÇOS

Este Natal vais ter mais Net com melhores preços!
Faz como os Tuneza, adere ao VIV com TV para todos, telefone grátis para a rede TVCABO e mais Net. Tudo com os melhores preços.

923 168 000 | 222 680 000 | tvcabo@tvcabo.co.ao | www.tvcabo.ao

tvcabo

VIV
A VIDA A 3 DIMENSÕES

Relaaaaaxa
adere ao VIV e celebra o bom tempo

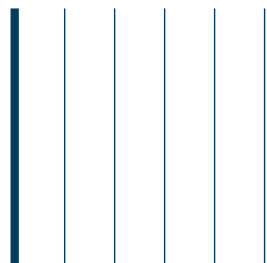
Oferta de: **Assinatura**, **Telefone grátis**, **Internet de banda larga**, **TV para todos**

Adere aos pacotes VIV e relaxa

Agora vale mesmo a pena ficar em casa. TV para todos, Net para navegar, à vontade e Sistema grátis para a rede TVCABO. Nada te vai fazer perder este verão.

923 168 000 | 222 680 000
tvcabo@tvcabo.co.ao | www.tvcabo.ao

tvcabo



INDÚSTRIA

No setor da Indústria, o Grupo Visabeira desenvolve uma ampla variedade de negócios, em áreas como a **cerâmica** e a **porcelana**, a **cristalaria** e o **vidro**, o **mobiliário de cozinha** e os **pellets de madeira**, dentro e fora do país. Fruto de uma crescente capacidade de produção e de exportação, sustentada por unidade fabris em Portugal, Angola e Moçambique, o segmento industrial constitui um pilar essencial na expansão do Grupo. Indo além do fabrico, comercializa também os seus produtos através de lojas próprias em **Portugal, França, Espanha, Moçambique, Angola e Emirados Árabes Unidos**, entre outros países.

**CERÂMICA
E CRISTALARIA**
Cerutil
Vista Alegre
Bordallo Pinheiro
Ria Stone

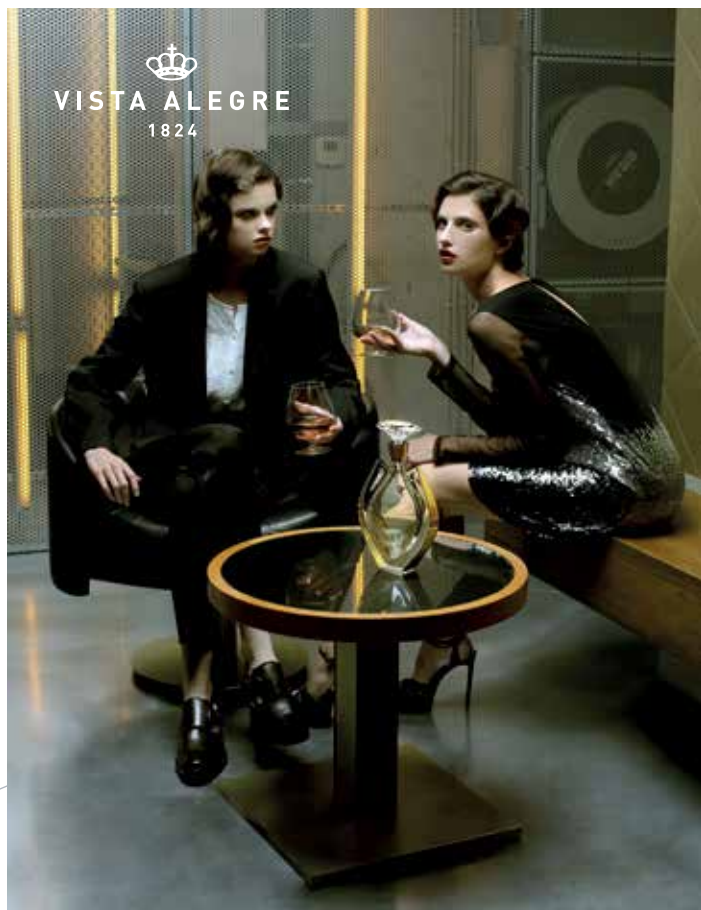
COZINHAS
MOB

**BIOCOMBUSTÍVEIS
E ENERGIA TÉRMICA**
Pinewells
Ambitermo
Celmoque

**RECURSOS
NATURAIS**
Granbeira
Agrovisa
Álamo



O Grupo Vista Alegre Atlantis é líder em Portugal na produção de porcelana e um dos dez a nível mundial. Agregando os segmentos de porcelana, cristal e vidro, a marca Vista Alegre alcança hoje mais de 60 países, disponibilizando uma vasta oferta de produtos utilitários e decorativos e alargando a sua presença online. Apostando continuamente na colaboração com os melhores designers, a marca recebeu em 2015 alguns dos mais prestigiados prémios e nomeações do setor, entre os quais os Red Dot Design Award, os German Design Award e os Wallpaper Design Awards.



Fábrica e marca históricas adquiridas pelo Grupo Visabeira em 2009, a Faianças Artísticas Bordallo Pinheiro continua a representar um exemplo de vitalidade criativa e industrial. Prova disso é a presença cada vez mais forte nas plataformas digitais, o sucesso das coleções Sardinhas by Bordallo Pinheiro, as colaborações frequentes com artistas de vários países e quadrantes, a crescente procura dos produtos da marca e a exportação para mais de três dezenas de países.



Através de tecnologias industriais inovadoras e de um rigoroso controlo de qualidade, a Pinewells centra a sua atividade na valorização de resíduos e de desperdícios florestais. A partir de biomassa densificada, proveniente de serrim e resíduos de madeira, a Pinewells fabrica pellets de madeira, combustível sólido e orgânico sem impacto ambiental, além de extrair e produzir madeira para outras aplicações.



A mais prestigiada e premiada marca portuguesa de mobiliário de cozinha por medida, reconhecida pela qualidade, ergonomia e design, possui unidades fabris em Portugal e em Angola. A sua presença internacional tem vindo a ser reforçada com lojas próprias em Luanda e em Paris, além da criação de importantes parcerias nos Emirados Árabes Unidos. Em Portugal, recebeu novamente o Prémio Mobis, o mais importante no setor, na categoria Mobiliário de Cozinha e Armários.

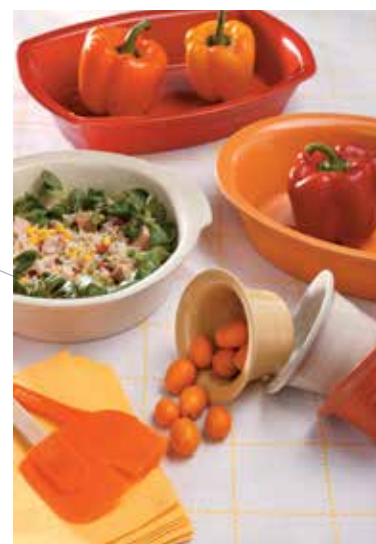
Concluída em meados de 2014, a Ria Stone, fábrica de louça de mesa em grés pertencente ao Grupo Vista Alegre Atlantis, veio dinamizar a economia e a competitividade empresarial da região centro de Portugal e criando múltiplos postos de trabalho. Em pouco tempo, constituiu-se como um exemplo de capacidade produtiva, graças ao fabrico de 30 milhões de peças por ano para o Grupo IKEA. Uma produção conseguida através das mais recentes tecnologias, que permitem reduzir substancialmente os refugos e os gastos energéticos.



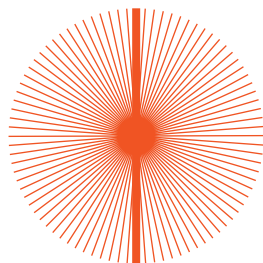
RIA STONE



 cerutil

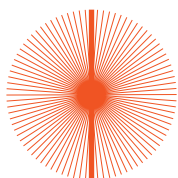


A Cerutil é uma empresa especializada no design e na produção de loiça multifuncional para mesa, forno e micro-ondas. Fabricando mais de 30.000 peças por dia, numa unidade industrial com mais de 15.000 m² de área produtiva, a Cerutil, além da forte presença em Portugal, exporta atualmente para França, Inglaterra, Alemanha, Itália e Estados Unidos.



TURISMO

No universo do Turismo, o Grupo Visabeira disponibiliza uma **grande variedade de infraestruturas hoteleiras**, de lazer e de restauração, assim como facilidades e serviços de bem-estar, estética e desporto, incluindo marina, golfe, um complexo desportivo ao ar livre e o maior ginásio multifuncional do país. Beneficiando de uma vasta experiência transetorial, a oferta turística do Grupo, em **Portugal** e em **Moçambique**, funciona autonomamente ou em perfeita complementaridade, possibilitando um **leque único de experiências** nos segmentos que abrange: lazer, negócios, natureza, cultural e histórico.



HOTELARIA PT

Montebelo Aguieira
Lake Resort & Spa
Montebelo Viseu
Hotel & Spa
Montebelo Vista Alegre
Ílhavo Hotel
Parador Casa da Ínsua
Hotel Palácio
dos Melos
Hotel Príncipe Perfeito

HOTELARIA MZ

Montebelo Girassol
Maputo Hotel
Montebelo Indy
Maputo Congress Hotel
Montebelo Gorongosa
Lodge & Safari
Nampula Hotel
by Montebelo
Lichinga Hotel
by Montebelo
Songo Hotel
by Montebelo

RESTAURAÇÃO

Zambeze Restaurante
Forno da Mimi
& Rodízio Real
Cervejaria Antártida
Rodízio do Gelo
Leitões do Palácio

ENTRETENIMENTO E LAZER

Palácio do Gelo Shopping
Bar de Gelo Viseu
Mundicor

DESPORTO E BEM-ESTAR

Montebelo Golfe
ForLife



MONTEBELO

HOTELS & RESORTS



PÔR DO SOL NA GORONGOSA

Em 2015, a Montebelo Hotels & Resorts assimilou a Girassol Hotéis, até agora a operadora turística do Grupo Visabeira em Moçambique. Uma evolução com valores acrescidos, marcada pela aliança da experiência e do reconhecimento, em dois mercados distintos, na exploração

de múltiplas infraestruturas turísticas, de lazer e bem-estar, assim como espaços de restauração e serviços de catering. A Montebelo assumiu assim, também, a sua internacionalização, elegendo o mercado moçambicano como prioritário, marcando para já presença em 5 províncias.

MONTEBELO VISEU HOTEL & SPA



SONGO HOTEL BY MONTEBELO



MONTEBELO AGUIEIRA LAKE RESORT & SPA



ZAMBEZE RESTAURANTE BY MONTEBELO



PARADOR CASA DA INSUA



MONTEBELO INDY MAPUTO CONGRESS HOTEL



MONTEBELO VISTA ALEGRE

ÍLHAVO · HOTEL

★★★★★



A nova unidade Montebelo veio potenciar o património da Vista Alegre e a relevância social, tecnológica e artística da indústria cerâmica, constituindo-se como um dos hotéis de 5 estrelas mais completos da região centro. Integrado num projecto de recuperação do

Palácio, da Capela de Nossa Senhora da Penha de França (Monumento Nacional), do Bairro Operário, do Teatro e do Museu, num contexto paisagístico que inclui a Ria de Aveiro, o Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel distingue-se, além da oferta abrangente, por uma identidade única.



MONTEBELO GIRASSOL

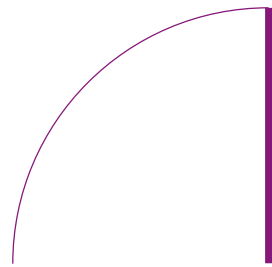
MAPUTO HOTEL

★★★★★



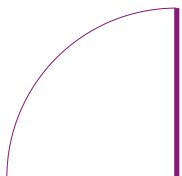
O Montebelo Girassol Maputo Hotel (antigo Girassol Bahia Hotel), com o seu emblemático edifício circular e espetacular vista panorâmica sobre a Baía de Maputo, é reconhecido como uma referência na hotelaria moçambicana. Alvo de uma remodelação que o dotou de mais quartos, um

restaurante com varanda panorâmica, uma piscina e um ginásio, esta unidade reforçou a excelência do seu serviço, aliando conforto, enquadramento paisagístico, facilidades polivalentes, para lazer e negócio, e uma restauração de alta qualidade.



IMOBILIÁRIA

A oferta do Grupo Visabeira no setor Imobiliário é reconhecida pela **experiência** e pela **versatilidade**, graças a diversos empreendimentos de qualidade superior para os segmentos alto e médio-alto, além de **espaços comerciais, escritórios** e outras áreas complementares. As suas valências neste domínio incluem **conceção, construção, mediação e manutenção de edifícios**.



COMÉRCIO

Palácio do Gelo Shopping
Edifício Nampula

RESIDENCIAL

Montebelo Aguieira
Lake Resort & Spa
Quinta do Bosque
Quinta da Alagoa
Forum Residence
Villatrium
Moradias Vilabeira
Pateo Vera Cruz
Parque Desportivo de Aveiro

TURÍSTICO

Montebelo Aguieira
Lake Resort & Spa

GESTÃO E SERVIÇOS

Visabeira Imobiliária
Ifervisa
Imovisa



COMÉRCIO

Prospecção de oportunidades de mercado e comercialização de escritórios e de centros de negócios.

PALÁCIO DO GELO SHOPPING



QUINTA DA ALAGOA

RESIDENCIAL

Conceção e construção de edifícios caracterizados pela qualidade dos materiais e acabamentos, proporcionando a habitabilidade, o conforto e os enquadramentos exigidos para uma elevada qualidade de vida.



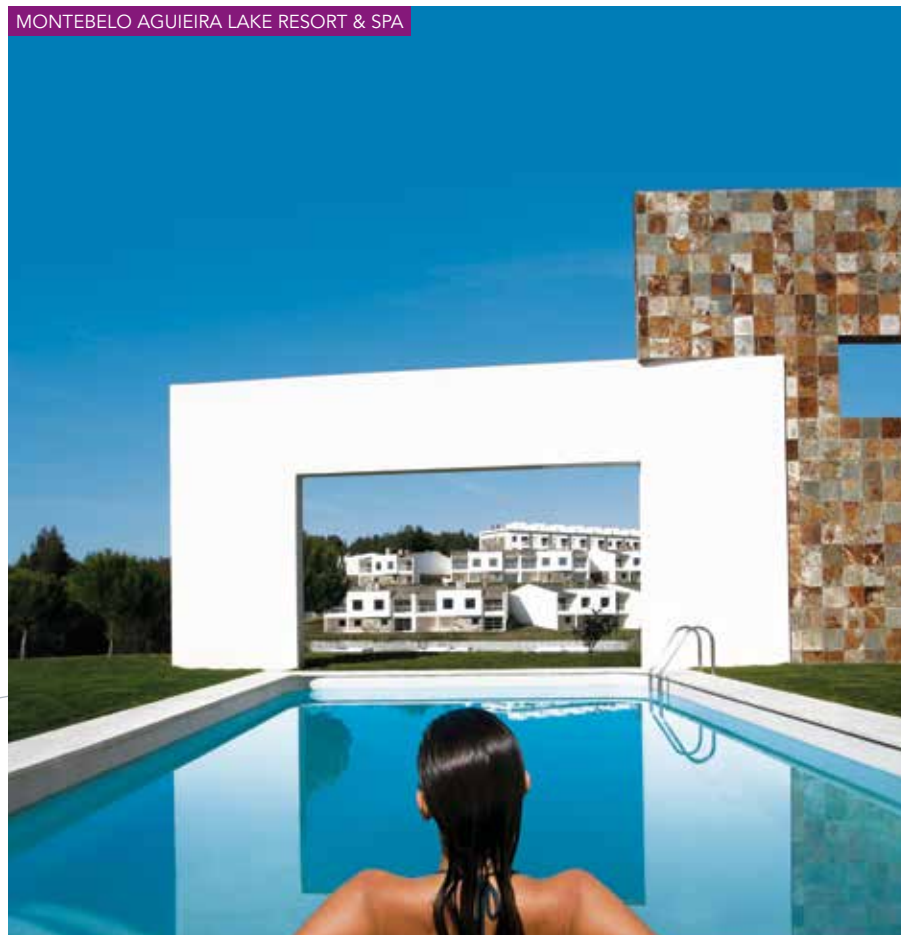
GESTÃO E SERVIÇOS

Gestão, administração, conservação, manutenção, supervisão e comercialização de bens imóveis e equipamentos associados, desenvolvimento de novos projetos imobiliários e turísticos e prestação de serviços para condomínios.



PATEO VERA CRUZ

MONTEBELO AGUIEIRA LAKE RESORT & SPA



TURÍSTICO

Promoção imobiliária nas áreas comercial e turística, e desenvolvimento e comercialização de projetos nas regiões centro e norte de Portugal.



PARTICIPAÇÕES

As áreas de negócio agregadas nas Participações associam-se ao portefólio de produtos e serviços do Grupo Visabeira com um cariz mais **autónimo**. Seja através da criação de sinergias empresariais ou da incubação de **novos projetos**, as Participações refletem **oportunidades** de negócio identificadas pelo Grupo, estendendo-se do trading multissetorial, a **nível internacional**, à exploração de unidades de saúde, passando por serviços de gestão e consultoria e sistemas de georreferenciação, entre vários outros domínios.



GESTÃO E SERVIÇOS

Visabeira Pro – Estudos e Investimentos

Visabeira Angola

Visabeira Moçambique

Fundação Visabeira

– Os Infantinhos

TRADING

Benetrónica

Mercury

Autovisa

Visasecil

SAÚDE

Visabeira Saúde

Porto Salus

Hospital de Nossa S^{ra} da Arrábida



GESTÃO E SERVIÇOS / INVESTIMENTOS

Disponibilização de equipas especializadas para aconselhamento estratégico e prestação de serviços multidisciplinares.

VISABEIRA PRO – ESTUDOS E INVESTIMENTOS



MERCURY

BENETRÓNICA

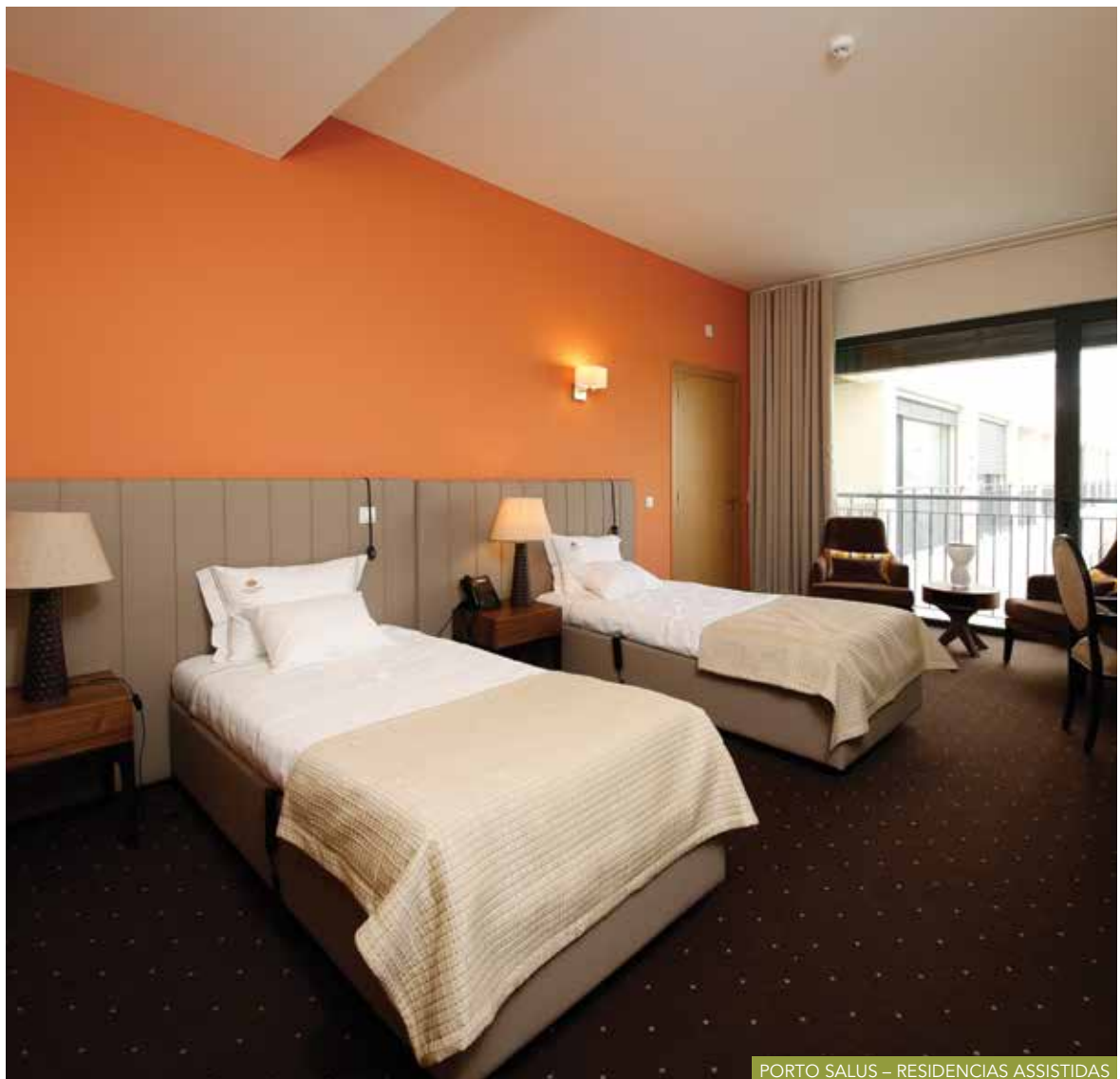


VISASECIL

TRADING

Importação e exportação de produtos em vários segmentos, representando materiais de construção, mobiliário, equipamentos, viaturas, tecnologia e marcas alimentares, entre outros.

HOSPITAL NOSSA SENHORA DA ARRÁBIDA



PORTO SALUS – RESIDENCIAS ASSISTIDAS

SAÚDE
Prestação alargada de serviços de saúde, incluindo o empreendimento Porto Salus - Residências Assistidas, em Azeitão, Setúbal, e o recente Hospital da Nossa S^{ra} da Arrábida.



FUNDAÇÃO VISABEIRA – OS INFANTINHOS

GESTÃO E SERVIÇOS

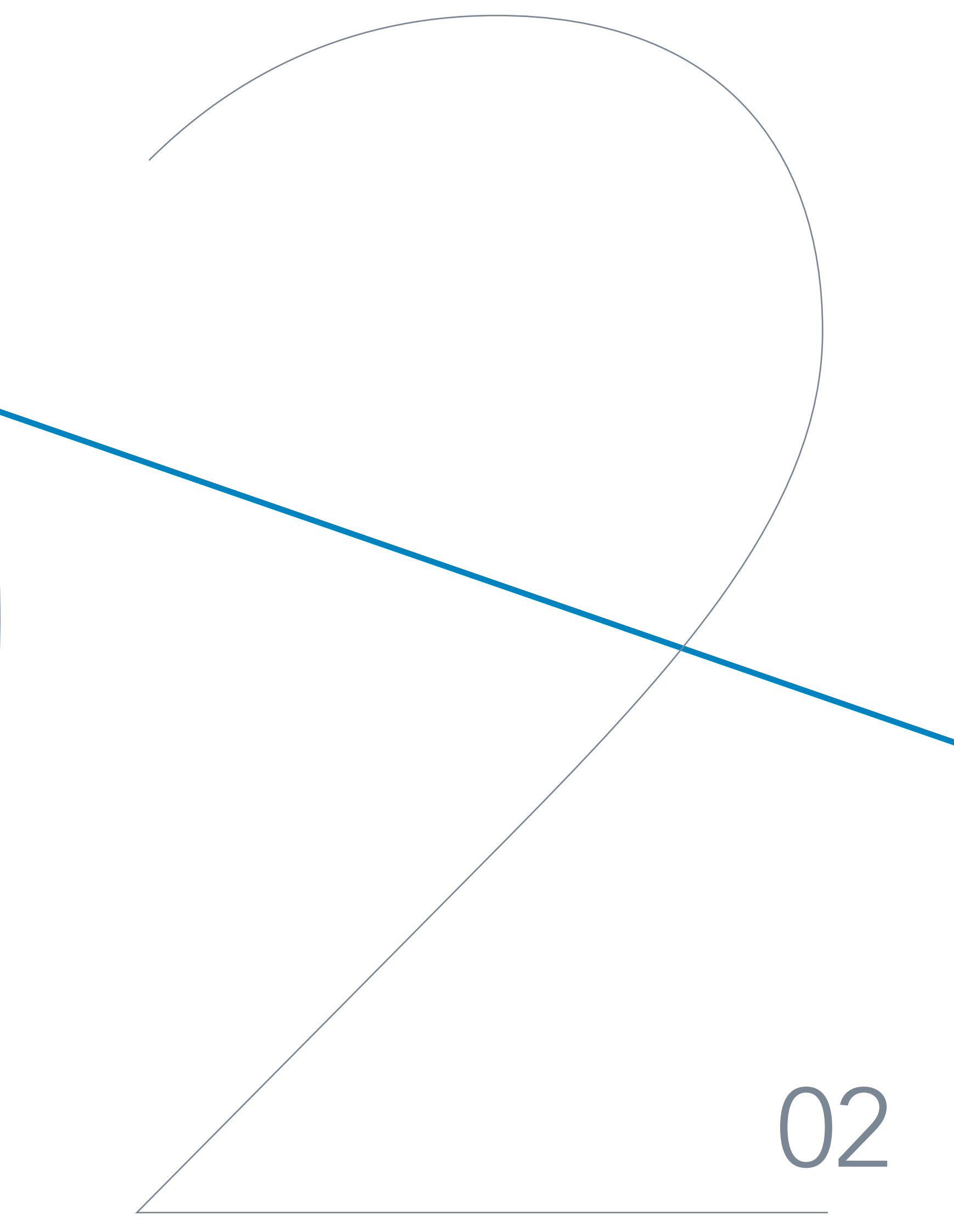
Manutenção e gestão de frotas automóveis, representação comercial de marcas, mecânica e comercialização de peças e acessórios. Assessoria administrativa, financeira e prestação de serviços técnicos multidisciplinares. Seleção de recursos humanos e formação profissional. Dinamização de instituições de solidariedade social, de apoio a famílias e crianças desfavorecidas.



VISABEIRA ANGOLA



2015 em
perspetiva



02

Análise dos resultados consolidados

Enquadramento macroeconómico

Em 2015 verificou-se uma recuperação gradual da atividade económica que se prevê que continue até 2017. Esta evolução deverá traduzir-se num crescimento médio anual do PIB de 1,6% em 2015, seguido de crescimentos de 1,7 e 1,8% em 2016 e 2017. A prossecução no médio prazo de um saldo das contas públicas próximo do equilíbrio, em linha com as regras do quadro orçamental europeu, constitui um objetivo desejável para a economia portuguesa. As exportações deverão apresentar um crescimento robusto e a procura interna deverá apresentar uma recuperação gradual, compatível com a redução do nível de alavancagem das famílias e empresas não financeiras. Segundo as Contas Nacionais Trimestrais divulgadas pelo INE o défice das administrações públicas na ótica da contabilidade nacional situou-se em 3,1% do PIB no terceiro trimestre de 2015, assim, os desenvolvimentos orçamentais no segundo semestre revestem-se de especial relevância para o encerramento do procedimento por défice excessivo a que Portugal se encontra sujeito. Na notificação de setembro do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE), o Ministério das Finanças manteve inalterada em 2,7% do PIB a estimativa para o défice das administrações públicas em 2015.

Até novembro de 2015, a dívida pública em rácio do PIB diminuiu para 127,8%, depois de atingir 130,2% no final de 2014.

Em 2015 o investimento público deverá registar uma variação positiva, interrompendo a tendência de queda observada ao longo dos últimos anos. O consumo privado deverá crescer 2,7% em 2015. O consumo privado em 2015 terá beneficiado de uma evolução favorável do rendimento disponível real das famílias e de uma melhoria nas expectativas quanto ao rendimento permanente, num quadro de manutenção de níveis de confiança dos consumidores em valores historicamente elevados. A inflação medida pela taxa de variação do índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) deverá apresentar um crescimento de 0,7% em 2015. O aumento dos preços em 2015 deverá refletir a evolução da componente não energética (principalmente bens alimentares não processados e serviços), uma vez que os preços dos bens energéticos deverão registar uma queda. Os preços em Portugal deverão crescer 0,5 pp acima da média da área do euro em 2015. A gradual recuperação esperada para a economia portuguesa e internacional deverá traduzir-se num progressivo aumento das pressões inflacionistas internas e externas, que contudo se deverão manter reduzidas.

Principais indicadores económicos

| | Taxa de variação anual (%) | | |
|---|----------------------------|------------|------------|
| | 2015 | 2014 | 2013 |
| MUNDIAL | | | |
| Economia mundial | 2,9 | 3,3 | 2,7 |
| Economias avançadas | 1,8 | 1,8 | 1,2 |
| EUA | 2,4 | 2,2 | 1,7 |
| Japão | 0,6 | 0,9 | 1,8 |
| Área do euro | 1,5 | 0,8 | -0,4 |
| Alemanha | 1,5 | 1,4 | 0,5 |
| França | 1,1 | 0,4 | 0,2 |
| Itália | 0,6 | -0,2 | -1,9 |
| Espanha | 2,8 | 1,3 | -1,3 |
| Reino Unido | 2,5 | 3,2 | 1,4 |
| Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento | -1,5 | 3,9 | 4,8 |
| China | 6,8 | 7,4 | 7,7 |
| Brasil | -3,0 | 0,3 | 2,5 |

Fonte: OCDE

| PORTUGAL | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Produto Interno Bruto | 1,6 | 0,9 | -1,5 |
| Consumo Privado | 1,7 | 1,6 | -2 |
| Consumo Público | -0,5 | -0,4 | -1,5 |
| Procura Interna | 1,9 | 1,2 | -2,7 |
| Exportações Líquidas | -1,1 | -0,3 | 5,9 |
| Inflação | 0,6 | -0,3 | 2,7 |
| Taxa de desemprego | 12,3 | 14,5 | 16,3 |
| Défice Orçamental (% do PIB) | -3,1 | -4,9 | -4,4 |
| Dívida Pública (% do PIB) | 127,8 | 127,7 | 129,4 |
| Balança transações Correntes (% do PIB) | 0,7 | -0,2 | 2,5 |

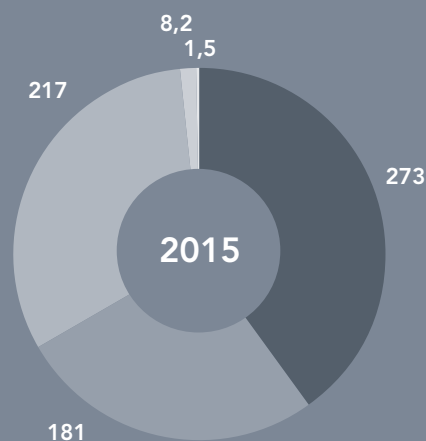
Fonte: Banco de Portugal, INE, OCDE e Eurostat

GRUPO VISABEIRA

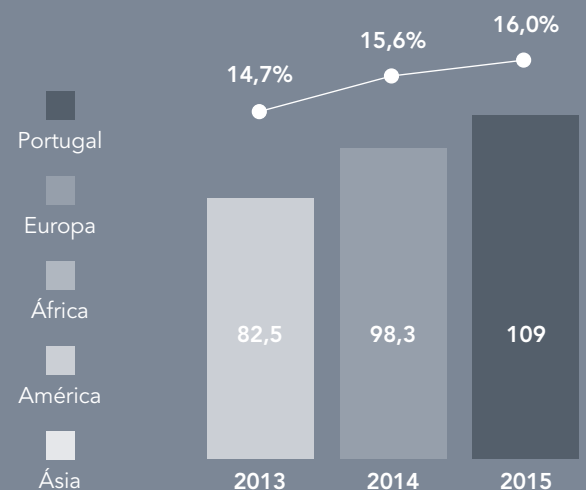
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-------------------------------------|-------|-------|---------|
| Volume de negócios | 681 | 632 | 8% |
| EBITDA | 109,0 | 98,3 | 11% |
| Margem EBITDA | 16,0% | 15,6% | 0,5 pp |
| Resultado operacional | 72,7 | 66,0 | 10% |
| Margem operacional | 10,7% | 10,5% | 0,2 pp |
| Resultado líquido | 20,5 | 13,2 | 55% |
| Capex | 69,2 | 85,5 | -19% |
| Dívida | 806 | 780 | 3% |
| Existências | 150 | 178 | -16% |
| Ativos fixos (Incluindo "goodwill") | 634 | 570 | 11% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)

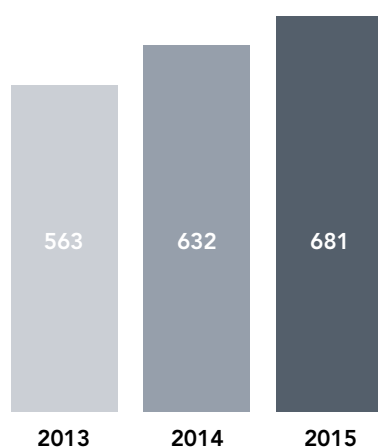
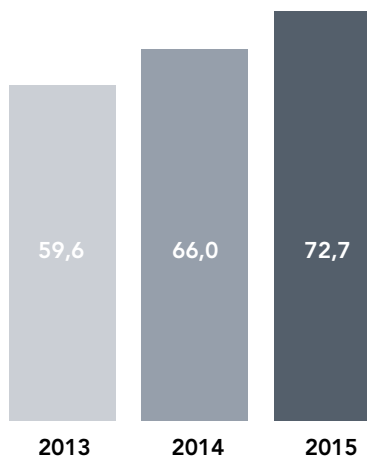


RESUMO 2005/2015

| | 2005/2015 | 2014/2015 |
|---|-----------|-----------|
| Volume de negócios agregado 824 milhões de euros | 9% | 2% |
| Volume de negócios consolidado 681 milhões de euros | 10% | 8% |
| Mercados externos 60% | 8% | 4% |
| EBITDA 109 milhões de euros | 12% | 11% |
| Margem EBITDA 16,01% | 2% | 3% |
| Produtividade 25 milhares de euros | 3% | 1% |
| Trabalhadores 9.743 | 9% | 8% |

Resultados

O ano de 2015, no Grupo Visabeira, ficou marcado por um volume de negócios de 681 milhões de euros, superando o volume de negócios do ano de 2014 (632 milhões de euros), o que se refletiu num crescimento de 7,8%. Destaque também para o EBITDA de 109 milhões, com um aumento de 11% relativamente ao ano transato e ainda com uma margem histórica, no Grupo Visabeira, de 16%. Seguindo as linhas de 2014, durante 2015, o Grupo Visabeira continuou com o reforço da sua estratégia de internacionalização, o que ficou patenteado no crescimento do volume de negócios gerado fora de Portugal que atingiu os 60%, 3 pp acima dos 57% de 2014. Os países do mercado externo, com maior peso no volume de negócios são a França, Angola e Moçambique, com um peso de 17,9%, 17,4% e 14,5% respetivamente. A Visabeira Global continua a ser a área de negócios com maior peso, ao nível de consolidado, com 72% do volume de negócios e ainda 60% do EBITDA, com grande incidência em Angola, Moçambique e França, na televisão por cabo e infraestruturas de telecomunicações.

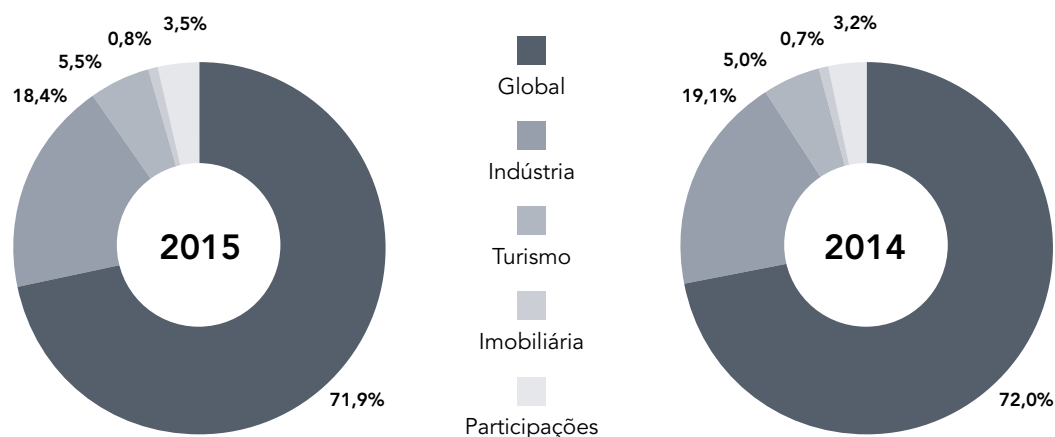
VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)**RESULTADO OPERACIONAL RECORRENTE**
(milhões de euros)**GRUPO VISABEIRA**

Na Visabeira Indústria é importante destacar a Bordallo Pinheiro e a Vista Alegre como duas marcas com grande reconhecimento a nível mundial e que aumentaram o seu volume de negócios e a sua quota nos mercados externos. De realçar ainda que a Vista Alegre, Ambitermo e Pinewells representam grande parte do volume de negócios da sub-holding, com 57,4%, 13,8% e 10,5%, respetivamente. A sub-holding, Visabeira Turismo terminou o ano de 2015 com um volume de negócios de 37,2 milhões de euros, representando 5% do volume de negócios total, e com um EBITDA de 15,1 milhões de euros. O resultado cambial do grupo foi negativo em 2015 (5,6 milhões de euros), devido a uma valorização do euro face ao metical (19%) e ao kwanza (10%), o qual contribuiu com um aumento negativo de 7,6 milhões de euros face ao ano anterior.

À semelhança do ano de 2014, o Grupo Visabeira conseguiu atingir um dos mais elevados resultados líquidos da sua história, sendo em 2015 de 20,5 milhões de euros, superando o resultado de 13,2 milhões de euros atingido em 2014.

Expurgadas as variáveis do justo valor das propriedades de investimento, das imparidades verificadas nas ações das empresas cotadas do PSI 20, e respetivos juros e impostos associados a essas rubricas, o resultado líquido, atribuível aos acionistas, seria de 28,2 milhões de euros em 2015, contra 23,7 milhões de euros em 2014, representando um crescimento de cerca de 19%. De notar também o importante impacto da valorização dos títulos da NOS de 9,8 milhões de euros, cuja contabilização, de acordo com as normas aplicáveis, é relevado diretamente em capitais próprios.

VOLUME DE NEGÓCIOS POR ÁREA DE ATIVIDADE



Balanço

O ligeiro aumento da internacionalização verificada no grupo levou a um crescimento de 1% dos ativos do grupo, atingindo os 1.670 milhões de euros, resultado de uma componente negativa do efeito cambial verificado durante o ano.

Apesar de ter havido um avultado investimento de CAPEX de 69 milhões de euros em 2015, investimento esse com maior destaque nas redes de telecomunicações, na televisão por cabo em Moçambique e Angola, nas redes de Nova Geração na região centro e nos Açores e na conclusão das infraestruturas nas áreas da indústria, turismo e saúde, verificou-se uma diminuição geral dos saldos finais de balanço devido às perdas cambiais ocorridas em Moçambique e Angola, onde as moedas metical e kwanza tiveram uma forte desvalorização face ao euro no decorrer de 2015. Verificou-se ainda uma perda de 2,8 milhões de euros nos ativos financeiros disponíveis para venda, relativamente ao ano anterior.

O rácio de autonomia financeira manteve-se ao nível do ano anterior, fixando-se nos 23%.

Fruto do elevado investimento realizado durante o ano e das alterações de perímetro de consolidação, o Grupo teve necessidade de se financiar junto de diversas instituições financeiras o que levou a um aumento da dívida consolidada em 26 milhões para 806 milhões de euros.

O valor da dívida líquida operacional, que deduz o valor dos ativos financeiros disponíveis para venda, investimentos em curso ainda não geradores de EBITDA e investimentos imobiliários, cifrou-se em 457,8 milhões de euros, alcançando um múltiplo 4,2 vezes da dívida líquida operacional sobre o EBITDA, tal como evidenciado no quadro anexo:

VALORES CONSOLIDADOS

| | |
|--|--------------|
| Divida Total (Leasings + Financiamento) | 805,7 |
| Disponibilidades | -43,0 |
| Confirming | -23,1 |
| Divida alocada de investimentos em curso ainda não geradora de EBITDA | 89,7 |
| Divida alocada à Imobiliária | 85,8 |
| Ativos financeiros disponíveis para venda | 106,7 |
| Total dívida líquida operacional | 457,4 |
| EBITDA | 109 |
| Divida líquida financeira alocada a áreas geradoras de EBITDA / EBITDA | 4,2 x |

Investimentos**PORTUGAL** (valores em euros)

| | Valor | Investimento |
|--|-------------------|---------------------------------------|
| Grupo Visabeira | 17.410 | Licenças SAP |
| Visabeira Global | | |
| Fibroglobal | 4.023.487 | Redes Nova Geração |
| ViateI | 1.152.137 | Equipamentos |
| Real Life Technologies | 371.920 | Licenças de software |
| Edivisa | 329.603 | Equipamentos (Rede Caminhos de Ferro) |
| PDT | 274.573 | Equipamentos |
| Visabeira | 111.733 | Equipamentos |
| Visabeira Indústria | | |
| Vista Alegre Atlantis | 8.753.306 | Remodelações e equipamentos |
| Pinewells | 3.472.373 | Ampliação do armazém |
| Bordalo Pinheiro | 272.764 | Equipamentos |
| Ambitermo | 252.043 | Equipamentos |
| Cerutil | 224.402 | Equipamentos |
| Mob | 11.030 | Equipamentos |
| Visabeira Turismo | | |
| VAA Empreendimentos Turísticos | 11.561.153 | Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel |
| Movida | 862.175 | Edifício CUF e Escritórios da sede |
| Empreendimentos Montebelo | 88.051 | Aldeamento Golfe |
| Zambeze | 32.089 | Equipamentos |
| Visabeira Participações Financeiras | | |
| PDA | 895.928 | Trabalhos em curso |
| Visabeira Estudos e Investimentos | 47.173 | Equipamentos |
| Outras empresas | 245.542 | |
| TOTAL | 32.998.892 | |

Na Visabeira Global, durante o ano de 2015, a Fibroglobal deu continuidade aos seus investimentos nas Redes de Nova Geração, com um valor de 4 milhões de euros, assim como a Edivisa, apesar de num valor mais reduzido, continuou os investimentos na construção de rede de caminho de ferro. Nesta sub-holding os restantes investimentos dizem respeito essencialmente a equipamentos e meios técnicos adequados às necessidades específicas de cada empresa e às respetivas atividades. No investimento da Visabeira Indústria, é importante destacar a Vista Alegre, com um investimento de 8,8 milhões de euros. Este valor é fundamentado pela remodelação e criação de novas lojas e ainda pelo segmento da porcelana, com a aquisição de um novo forno, para um controlo eficiente dos parâmetros e das condições de cozedura, e o desenvolvimento de uma nova área e técnicas de aplicação de vidros e decorações, denominada INOVLAB. Este projeto vai permitir ganhos operacionais, redução dos custos de operação e ainda obter novas técnicas e produtos inovadores. A Pinewells investiu na incorporação de um sistema de eliminação de contaminantes de matéria-prima ("chip cleaning process"), resultando numa alteração fundamental do processo produtivo da empresa e consolidando desta forma a sua posição na vanguarda da produção de pellets em Portugal. Destacam-se ainda os investimentos na ampliação de um armazém para produto acabado, evitando assim a necessidade de aluguer de armazéns e respetivos custos de transporte. Relativamente à Visabeira Turismo, os principais investimentos foram por parte da VAA Empreendimentos Turísticos (11,6 milhões de euros), com a conclusão do Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel, enquadrado no edifício da fábrica de porcelana, em Ílhavo. O hotel conta com 82 quartos, restaurante com capacidade para 142 pessoas, salas de reuniões, bares, spa e duas piscinas exteriores, e reparte-se por duas áreas distintas: o hotel e o Palácio. Toda a decoração e a envolvência do hotel visam promover o reconhecimento do valor universal do património da Vista Alegre enquanto marca e testemunho da cultura industrial e cerâmica. De destacar ainda a Movida, com um investimento de 2,9 milhões de euros referentes ao projeto Hospital CUF Viseu (reclassificados como Propriedades de Investimento – ver nota 23), que a José de Mello Saúde irá explorar em regime de aluguer.

INTERNACIONAL (valores em euros)

| | Valor | Investimento |
|----------------------|-------------------|--|
| Moçambique | | |
| TVCABO | 6.039.510 | Expansão de rede de cobertura |
| Turvisa | 3.572.252 | Remodelação dos hotéis Montebelo Indy e Montebelo Girassol |
| Imovisa | 2.704.574 | Obras no hotel Montebelo Girassol |
| Televisa | 496.784 | Equipamentos |
| Sogitel | 55.787 | Equipamentos |
| Outros | 362.366 | |
| Angola | | |
| TVCABO Angola | 17.653.586 | Expansão de rede de cobertura |
| Edivisa Angola | 524.777 | Equipamentos |
| Comatel | 380.490 | Equipamentos |
| Álamo Angola | 376.890 | Equipamentos |
| Outros | 796.699 | |
| França | | |
| Constructel | 1.481.255 | Equipamentos (Transporte) |
| Constructel Energie | 346.216 | Equipamentos |
| Gatel | 111.414 | Equipamentos |
| Bélgica | | |
| Constructel Bélgica | 992.245 | Aquisição de estaleiro |
| Alemanha | | |
| Constructel GmbH | 337.893 | Equipamentos |
| Outros países | 16.133 | |
| TOTAL | 36.248.871 | |

Relativamente ao investimento internacional, os principais mercados onde foram efetuados investimentos são Angola, com 54,4% (19,7 milhões de euros), seguido de Moçambique com 36,48% (13,2 milhões de euros). Destaque também para França com 5,35% (1,9 milhões de euros). No mercado angolano, é importante destacar a TVCABO com a maior parte dos investimentos, sendo o investimento de 17,7 milhões de euros destinado, em grande parte, à expansão da rede e equipamentos para Luanda, Lubango e Benguela.

No mercado moçambicano, a TVCABO investiu 6 milhões de euros, sendo a maior parcela destinada à expansão da rede em Maputo e Tete. De realçar também a Turvisa, que efetuou investimentos de 3,6 milhões de euros nas suas unidades hoteleiras, com melhorias significativas nas unidades agora designadas Montebelo Girassol Maputo Hotel, Montebelo Indy Maputo Congress Hotel, Lichinga Hotel by Montebelo, Nampula Hotel by Montebelo, Songo Hotel by Montebelo, Montebelo Gorongosa Lodge & Safari – com especial destaque para o investimento realizado no Montebelo Girassol Maputo Hotel, referente à renovação total do mobiliário e decoração, fruto da remodelação levada a cabo pela Imovisa, que investiu 2,7 milhões de euros em construção nesta unidade. De realçar, ainda, a Constructel França e ainda a Constructel Bélgica, com um investimento de 1,5 milhões de euros e de 992 mil euros, respetivamente, relativos a equipamentos e meios técnicos necessários pelas diversas equipas operacionais e ainda pela aquisição de um estaleiro por parte da Constructel Bélgica.

Investimentos Financeiros

O Grupo Visabeira constituiu e adquiriu algumas empresas durante 2015, sendo de destacar a constituição de empresas situadas em mercados externos. Em Angola destaca-se a constituição da Angovisa, Lda. com uma participação de 70% do capital. Em Moçambique foi também constituída a empresa Ventos Inhambane, SA, para desenvolvimento de atividades relacionadas com a energia eólica, com uma participação de 32,5%.

Com o objetivo de explorar novos mercados, o Grupo constituiu ainda, com uma participação de 49%, a Birla Visabeira Private Limited, localizada na Índia e vocacionada para a área das telecomunicações, energia e construção. Esta empresa é uma parceria com o grupo M.P Birla Group, que detém mais de 500 fábricas nas mais diversas indústrias, tais como têxteis, automóveis, papel, cimento, produtos químicos, entre outros setores, estando ainda presente nas áreas da saúde e do ensino. Esta parceria tem também como objetivo servir de rampa de lançamento para a entrada do Grupo Visabeira nos mercados daquela região do globo.

Em Portugal foi adquirida 60% da participação do Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA passando agora o Grupo Visabeira a deter uma participação de 80%, sendo por isso sócio maioritário. Durante o ano de 2015 foi ainda dissolvida a empresa HPP Viseu, SA, da qual o Grupo detinha uma participação de 35%, e ainda durante 2015, as empresas Prato Convivas - Sociedade Hoteleira, Lda. e Ródia - Sociedade Beiraltina de Turismo e Diversões, SA, ambas detidas na totalidade pelo Grupo Visabeira, fundiram-se com os Empreendimentos Turísticos Montebelo – Sociedade de Turismo e Recreio, SA.

Fatores de risco

O Grupo Visabeira encontra-se exposto a um conjunto de riscos diversificados resultante das diversas áreas de negócio. Graças a isso, sempre se manteve sensibilizado para a importância da gestão do risco de crédito e da proteção da sua tesouraria, reconhecendo a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, quer no mercado interno quer no exterior. Consciente da importância de adotar uma gestão ativa dos diferentes riscos financeiros com vista a minimizar os seus potenciais impactos negativos no “cash flow”, resultados e valor da empresa, o Grupo Visabeira procura gerir esses riscos de forma eficaz, formulando estratégias de cobertura adequadas. A continuidade das operações depende, de forma crítica, da mitigação e controlo dos riscos que podem significativamente afetar o conjunto dos seus ativos (pessoas, equipamentos, qualidade de serviço, informação, instalações) e, deste modo, pôr em risco os seus objetivos estratégicos. O Grupo Visabeira e, em particular, o Conselho de Administração, dedicam grande atenção aos riscos inerentes às suas atividades.

Riscos de crédito

O risco de crédito é uma vertente importante e complexa que está presente no dia a dia da maior parte das empresas participadas do Grupo Visabeira, independentemente da natureza da sua atividade. As avaliações do risco pressupõem uma tomada de decisão de crédito com base em informações por vezes incompletas, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações.

Tendo em conta o negócio, a área de atividade em que se insere, ou o risco da região e país, a classificação e avaliação do risco de crédito de um cliente é normalmente resumida numa ficha de crédito, que inclui as informações que permitem elaborar a emissão de um parecer sobre uma operação de crédito, tais como: o carácter do cliente, a sua capacidade de gestão, o património histórico, informação financeira, garantias de crédito e condições de pagamento.

A avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista do crédito.

Há muitos anos que o Grupo Visabeira colabora com algumas seguradoras de crédito, com as quais mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo de uma fonte privilegiada a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais.

A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 85% e no mercado externo é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base, para clientes situados no mercado doméstico e nos mercados externos e ainda obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de 100 mil euros, para clientes situados nos mercados externos.

As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

O “factoring”, na modalidade sem recurso, é utilizado como uma forma de cobertura de risco complementar em operações em que o seguro de crédito possa não ser suficiente.

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 15% do volume de negócios, com especial contributo do negócio de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve neste ano um peso de 2,35%.

As empresas do Grupo Visabeira que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira que, no ano de 2015, representaram cerca de 48% do volume de negócios consolidado. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores incumbentes de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Electricidade de Moçambique, ADM – Aeroportos de Moçambique, Moçambique Celular, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, NOS, TV Cabo Portugal, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

Riscos de liquidez

O Grupo efetua a gestão do risco de liquidez de forma a garantir o financiamento dos ativos por prazos de maturidade e a taxas apropriadas e a liquidação atempada dos seus compromissos financeiros. Concomitantemente são mantidos saldos de disponibilidades apropriados e linhas de curto prazo que permitem uma gestão do disponível adequado aos compromissos financeiros de curto prazo.

A alavancagem associada à aquisição das ações da Pharol, NOS e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira, em dívida 224,4 milhões de euros, encontra-se configurada em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor inicial de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital constante, ocorrendo o primeiro a 31 de dezembro de 2017 e o último a 31 de dezembro de 2019, e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor inicial de 119,2 milhões de euros, tem reembolsos anuais programados até 2023 e ao qual estão associados os ativos do Palácio do Gelo Shopping, parcialmente financiado sob forma de "leasing" imobiliário. O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 30 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 27,5 milhões de euros de papel comercial sindicado junto dos principais bancos do Grupo, que se vence em dezembro de 2016, cuja renovação tem sido historicamente conseguida, pelo que é expectativa do Grupo o "revolving" destas linhas. O valor de 16 milhões corresponde ao financiamento do Hospital CUF Viseu, ativo que o Grupo prevê alienar em 2016, sendo esta responsabilidade liquidada com o produto dessa venda. O curto prazo incorpora também um montante de 6 milhões de euros relativo à antecipação do financiamento contratado junto do BEI, que será liquidado com o financiamento de médio e longo prazo a libertar pelo BEI em 2016.

Considerando a renovação do papel comercial de 27,5 milhões, a liquidação do financiamento do Hospital CUF e o montante de antecipação do BEI, a dívida residual de curto prazo ascenderá a 98 milhões de euros que correspondem a uma redução de 15% face ao ano anterior. No mesmo pressuposto, se consideradas as disponibilidades, a dívida líquida de curto prazo, no valor de 55 milhões de euros, diminuiu face ao ano anterior cerca de 28%. O Grupo contratou em julho de 2015 um novo empréstimo obrigacionista no valor de 100 milhões de euros, com vencimento em 2021, com carência de 3 anos e reembolso em 3 anos.

Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros foi contratado pelo Banco Europeu de Investimento, em abril de 2015, e em cerca de 6,6 milhões de dólares por um banco angolano, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2016. Em simultâneo, será necessário negociar o "revolving" parcial dos compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida de curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota "B", que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Ratings atribuiu também em 2015, uma notação para o médio e longo prazo com BB+, com tendência estável.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 0,84, tendo tido um incremento de 0,01, demonstrativo da melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.

Riscos de fluxos de caixa

A tesouraria e os investimentos de todas as empresas do Grupo são geridos por uma organização global e centralizada, que permite reduzir os riscos de fluxos de caixa, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas.

O recurso ao "factoring" permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria, através da obtenção atempada do fundo de maneo necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro de 2015, os valores de clientes adiantados neste formato ascendiam a 48 milhões de euros. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais de tesouraria.

Riscos de taxa de juro

A exposição do Grupo ao risco de taxas de juro advém essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são normalmente contratadas por prazos curtos e, conseqüentemente, os impactos decorrentes de variações nas taxas de juro não afetam as contas de forma relevante. O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2015 foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor, a um e a três meses para financiamentos nacionais, e a Libor para financiamentos em dólares, maioritariamente concedidos no estrangeiro.

Com o objetivo de reduzir o risco de flutuação da taxa de juro, tem-se privilegiado a contratação de financiamentos pelas diversas participadas, particularmente em Angola e Moçambique em moeda local e a taxa fixa.

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura deste indexante para 5 milhões de euros, contratados em 2011 e com um valor "mark to market" de -80 mil euros.

Através da Cerutil, empresa que detém a participação na Vista Alegre Atlantis, foram contratadas em 2011 coberturas no valor 16,8 milhões de euros, com início em junho de 2011 e fim em maio de 2016, recebendo taxa Euribor a 3 meses e pagando uma taxa fixa de 2,74%, e que apresentavam um "mark to market" de -238 mil euros integralmente reconhecido. A Vista Alegre contratou o montante de 5,7 milhões de euros para o mesmo período, recebendo também a Euribor a 3 meses e pagando a taxa fixa de 2,69%, com um "mark to market" de -80 mil euros.

A taxa Euribor a três meses iniciou em outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional.

Tendo iniciado o ano 2015 em 0,076%, a Euribor a três meses fixou-se em -0,131% em 31 de dezembro. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, e estando a dívida parcialmente coberta, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas.

Em linha com a tendência de redução do atual nível dos "spreads" que se verificou em 2015, o Grupo antecipa existirem condições favoráveis para a continuidade dessa tendência, fundamentalmente nas novas operações de financiamento, com impacto positivo nos resultados financeiros do Grupo.

Riscos de câmbio

O Grupo opta, sempre que possível, por efetuar uma cobertura natural do risco cambial, uma vez que as suas participadas possuem ativos e passivos denominados em dólares, de forma a efetuar um equilíbrio e um ajuste automático a possíveis desfasamentos cambiais. A exposição a passivos em dólar não representa, pois, um risco económico e financeiro elevado, dados os impactos de variações cambiais sobre esses passivos serem naturalmente compensados pela receita operacional dos respetivos negócios, também conectada ao dólar. Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização.

Em 2015 o metical moçambicano desvalorizou 42,31% face ao dólar e o kwanza angolano 30,97%.

Em Moçambique os saldos expressos nesta moeda apresentam também uma posição longa de 7 milhões de dólares. As participadas do Grupo em Moçambique apresentavam à data do balanço valores passivos expressos em euros de 36 milhões de euros, tendo originado perdas cambiais com impacto nos resultados de 5 milhões de euros. Com menor impacto, também em Angola ocorreram perdas cambiais de 1,3 milhões euros, refletidas nos resultados em consequência da desvalorização da moeda.

A transposição para as contas consolidadas das subsidiárias nestes países representou também um impacto negativo nos capitais próprios na rubrica de reservas de conversão cambial.

VIATEL

Principal empresa nacional
no setor da engenharia de
redes de telecomunicações.



Evolução de negócios por área

VOLUME DE NEGÓCIOS POR EMPRESA (euros)

| Áreas de negócio | Total | | Grupo | | Consolidado 2015 | | Consolidado 2014 | |
|----------------------------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| GLOBAL | | | | | | | | |
| Portugal | 254.820.727 | 45,6% | 38.917.200 | 56,5% | 215.903.527 | 44,1% | 224.083.594 | 49,4% |
| Visabeira Global, SGPS | 2.486.373 | 0,4% | 2.382.376 | 3,5% | 103.996 | 0,0% | 67.186 | 0,0% |
| Edivisa | 50.816.546 | 9,1% | 21.135.128 | 30,7% | 29.681.419 | 6,1% | 21.402.233 | 4,7% |
| Fibroglobal | 9.283.038 | 1,7% | 0 | 0,0% | 9.283.038 | 1,9% | 8.446.067 | 1,9% |
| Naturenergia | 3.819.694 | 0,7% | 692.658 | 1,0% | 3.127.036 | 0,6% | 3.049.148 | 0,7% |
| PDT | 33.324.014 | 6,0% | 280.485 | 0,4% | 33.043.529 | 6,7% | 22.188.560 | 4,9% |
| PTC | 12.000 | 0,0% | 12.000 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,00% |
| Real Life Technologies | 18.217.159 | 3,3% | 1.366.129 | 2,0% | 16.851.030 | 3,4% | 15.324.026 | 3,4% |
| Viatel | 96.423.266 | 17,3% | 9.258.320 | 13,4% | 87.164.946 | 17,8% | 115.094.120 | 25,4% |
| Visabeira | 34.837.689 | 6,2% | 3.055.911 | 4,4% | 31.781.778 | 6,5% | 34.833.899 | 7,7% |
| Visacasa | 5.600.947 | 1,0% | 734.194 | 1,1% | 4.866.753 | 1,0% | 3.678.355 | 0,8% |
| França | 114.022.048 | 20,4% | 2.411.108 | 3,5% | 111.610.940 | 22,8% | 81.006.822 | 17,8% |
| Constructel | 94.121.884 | 16,9% | 12.159 | 0,0% | 94.109.725 | 19,2% | 75.667.063 | 16,7% |
| Constructel Energie | 15.361.627 | 2,8% | 0 | 0,0% | 15.361.627 | 3,1% | 3.688.338 | 0,8% |
| Gatel | 4.305.432 | 0,8% | 2.165.845 | 3,1% | 2.139.587 | 0,4% | 1.651.422 | 0,4% |
| SCI Constructel | 233.104 | 0,0% | 233.104 | 0,3% | 0 | 0,0% | 0 | 0,00% |
| Bélgica | 8.170.580 | 1,5% | 0 | 0,0% | 8.170.580 | 1,7% | 7.101.784 | 1,6% |
| Constructel Belgica | 8.170.580 | 1,5% | 0 | 0,0% | 8.170.580 | 1,7% | 7.101.784 | 1,6% |
| Moçambique | 62.754.310 | 11,2% | 9.048.232 | 13,1% | 53.706.078 | 11,0% | 58.882.606 | 13,0% |
| Electrotec | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 4.907.365 | 1,1% |
| Hidroafrica | 3.630.641 | 0,6% | 873.857 | 1,3% | 2.756.784 | 0,6% | 3.570.968 | 0,8% |
| Real Life Academy | 9.227 | 0,0% | 0 | 0,0% | 9.227 | 0,0% | 26.611 | 0,0% |
| Real Life Moçambique | 3.258.264 | 0,6% | 10.903 | 0,0% | 3.247.361 | 0,7% | 1.940.670 | 0,4% |
| Selfenergy | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 747.399 | 0,2% |
| Sogitel | 10.149.929 | 1,8% | 5.483.983 | 8,0% | 4.665.947 | 1,0% | 5.274.024 | 1,2% |
| Televisa | 21.881.809 | 3,9% | 2.406.423 | 3,5% | 19.475.386 | 4,0% | 22.259.753 | 4,9% |
| TVCABO | 21.886.137 | 3,9% | 236.232 | 0,3% | 21.649.905 | 4,4% | 18.818.525 | 4,1% |
| Visaqua | 1.938.303 | 0,3% | 36.835 | 0,1% | 1.901.469 | 0,4% | 1.337.290 | 0,3% |
| Angola | 110.835.028 | 19,8% | 18.508.521 | 26,9% | 92.326.507 | 18,9% | 76.830.838 | 16,9% |
| Comatel | 27.530.166 | 4,9% | 13.042.344 | 18,9% | 14.487.822 | 3,0% | 13.115.925 | 2,9% |
| Edivisa Angola | 7.009.280 | 1,3% | 5.180.976 | 7,5% | 1.828.304 | 0,4% | 90.832 | 0,0% |
| Electrovisa | 310.982 | 0,1% | 193.136 | 0,3% | 117.845 | 0,0% | -3.582 | 0,0% |
| TVCABO Angola | 75.984.600 | 13,6% | 92.065 | 0,1% | 75.892.535 | 15,5% | 63.627.663 | 14,0% |
| Répública Dominicana | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 169.682 | 0,0% |
| Constructel Republica Dominicana | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 169.682 | 0,0% |
| Alemanha | 7.740.509 | 1,4% | 0 | 0,0% | 7.740.509 | 1,6% | 5.624.336 | 1,2% |
| Constructel GmbH | 7.740.509 | 1,4% | 0 | 0,0% | 7.740.509 | 1,6% | 5.624.336 | 1,2% |
| Suécia | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 10.169 | 0,0% |
| Constructel Sweden AB | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 10.169 | 0,0% |
| Dinamarca | 221.219 | 0,0% | 0 | 0,0% | 221.219 | 0,0% | 221.724 | 0,0% |
| Constructel Dinamarca | 221.219 | 0,0% | 0 | 0,0% | 221.219 | 0,0% | 221.724 | 0,0% |
| TOTAL | 558.564.420 | 100,0% | 68.885.061 | 100,0% | 489.679.360 | 100,0% | 453.931.555 | 100,0% |

| Áreas de negócio | Total | | Grupo | | Consolidado 2015 | | Consolidado 2014 | |
|----------------------------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| INDÚSTRIA | | | | | | | | |
| Portugal | 118.634.726 | 86,2% | 11.309.499 | 89,4% | 107.325.227 | 85,8% | 104.032.801 | 86,5% |
| Visabeira Indústria, SGPS | 418.093 | 0,3% | 283.860 | 2,2% | 134.232 | 0,1% | 18.203 | 0,0% |
| Ambitermo | 17.302.760 | 12,6% | 86.861 | 0,7% | 17.215.899 | 13,8% | 17.367.442 | 14,4% |
| Bordalo Pinheiro | 4.375.477 | 3,2% | 768.078 | 6,1% | 3.607.399 | 2,9% | 2.390.898 | 2,0% |
| Cerutil | 5.164.364 | 3,8% | 606.155 | 4,8% | 4.558.210 | 3,6% | 6.004.489 | 5,0% |
| Granbeira | 3.147.607 | 2,3% | 858.996 | 6,8% | 2.288.611 | 1,8% | 2.425.890 | 2,0% |
| Mob | 5.843.899 | 4,2% | 641.873 | 5,1% | 5.202.026 | 4,2% | 3.171.534 | 2,6% |
| Pinewells | 13.073.503 | 9,5% | 0 | 0,0% | 13.073.503 | 10,5% | 17.081.502 | 14,2% |
| Ria Stone | 15.439.736 | 11,2% | 0 | 0,0% | 15.439.736 | 12,3% | 5.793.877 | 4,8% |
| Vista Alegre Atlantis | 53.869.287 | 39,1% | 8.063.675 | 63,7% | 45.805.611 | 36,6% | 49.778.966 | 41,4% |
| Moçambique | 2.331.586 | 1,7% | 29.390 | 0,2% | 2.302.196 | 1,8% | 1.106.684 | 0,9% |
| Agrovisa | 21.459 | 0,0% | 13.640 | 0,1% | 7.819 | 0,0% | 6.310 | 0,0% |
| Celmoque | 1.931.425 | 1,4% | 15.751 | 0,1% | 1.915.675 | 1,5% | 801.211 | 0,7% |
| Vista Alegre Atlantis Moçambique | 378.702 | 0,3% | 0 | 0,0% | 378.702 | 0,3% | 299.163 | 0,2% |
| Angola | 5.517.318 | 4,0% | 1.282.632 | 10,1% | 4.234.686 | 3,4% | 5.051.206 | 4,2% |
| Álamo Angola | 5.109.317 | 3,7% | 1.151.324 | 9,1% | 3.957.992 | 3,2% | 4.179.182 | 3,5% |
| Visaconstro | 408.001 | 0,3% | 131.308 | 1,0% | 276.693 | 0,2% | 872.024 | 0,7% |
| França | 997.063 | 0,7% | 30.627 | 0,2% | 966.436 | 0,8% | 844.503 | 0,7% |
| Mob Cuisines | 997.063 | 0,7% | 30.627 | 0,2% | 966.436 | 0,8% | 844.503 | 0,7% |
| Brasil | 2.920.684 | 2,1% | 0 | 0,0% | 2.920.684 | 2,3% | 2.781.454 | 2,3% |
| Vista Alegre Atlantis Brasil | 2.920.684 | 2,1% | 0 | 0,0% | 2.920.684 | 2,3% | 2.781.454 | 2,3% |
| Estados Unidos da América | 761.517 | 0,6% | 0 | 0,0% | 761.517 | 0,6% | 516.885 | 0,4% |
| Vista Alegre Atlantis USA | 761.517 | 0,6% | 0 | 0,0% | 761.517 | 0,6% | 516.885 | 0,4% |
| Inglaterra | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 6.182 | 0,0% |
| Vista Alegre Atlantis UK | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 6.182 | 0,0% |
| Espanha | 6.524.582 | 4,7% | 0 | 0,0% | 6.524.582 | 5,2% | 5.993.501 | 5,0% |
| Vista Alegre Atlantis Espanha | 6.524.582 | 4,7% | 0 | 0,0% | 6.524.582 | 5,2% | 5.993.501 | 5,0% |
| TOTAL | 137.687.476 | 100,0% | 12.652.148 | 100,0% | 125.035.328 | 100,0% | 120.333.215 | 100,0% |
| TURISMO | | | | | | | | |
| Portugal | 31.778.280 | 75,2% | 4.308.543 | 85,1% | 27.469.737 | 73,9% | 21.452.023 | 67,3% |
| Visabeira Turismo, SGPS | 527.207 | 1,2% | 323.153 | 6,4% | 204.054 | 0,5% | 0 | 0,0% |
| Empreedimentos Montebelo | 13.965.376 | 33,1% | 1.400.568 | 27,7% | 12.564.808 | 33,8% | 6.869.729 | 21,6% |
| Movida | 14.073.798 | 33,3% | 1.854.220 | 36,6% | 12.219.578 | 32,9% | 10.136.576 | 31,8% |
| Mundicor | 1.848.761 | 4,4% | 659.538 | 13,0% | 1.189.223 | 3,2% | 1.097.718 | 3,4% |
| Prato Convivas* | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 351.030 | 1,1% |
| Ródia* | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 1.967.867 | 6,2% |
| VAA - Empreedimentos Turisticos | 115.752 | 0,3% | 8.900 | 0,2% | 106.852 | 0,3% | 0 | 0,0% |
| Zambeze | 1.247.385 | 3,0% | 62.163 | 1,2% | 1.185.222 | 3,2% | 1.029.103 | 3,2% |
| Moçambique | 10.457.761 | 24,8% | 755.912 | 14,9% | 9.701.849 | 26,1% | 10.417.929 | 32,7% |
| Turvisa | 10.457.761 | 24,8% | 755.912 | 14,9% | 9.701.849 | 26,1% | 10.417.929 | 32,7% |
| TOTAL | 42.236.041 | 100,0% | 5.064.455 | 100,0% | 37.171.586 | 100,0% | 31.869.952 | 100,0% |
| IMOBILIÁRIA | | | | | | | | |
| Portugal | 3.258.237 | 42,6% | 1.410.599 | 69,7% | 1.847.638 | 32,8% | 1.037.350 | 24,5% |
| Visabeira Imobiliária, SGPS | 490.505 | 6,4% | 329.317 | 16,3% | 161.188 | 2,9% | 0 | 0,0% |
| Ífervisa | 775.265 | 10,1% | 464.880 | 23,0% | 310.385 | 5,5% | 90.485 | 2,1% |
| Visabeira Imobiliária, SA | 1.992.466 | 26,0% | 616.401 | 30,4% | 1.376.065 | 24,5% | 946.865 | 22,4% |
| Moçambique | 4.391.700 | 57,4% | 613.898 | 30,3% | 3.777.802 | 67,2% | 3.192.724 | 75,5% |
| Imovisa | 4.391.700 | 57,4% | 613.898 | 30,3% | 3.777.802 | 67,2% | 3.192.724 | 75,5% |
| TOTAL | 7.649.937 | 100,0% | 2.024.497 | 100,0% | 5.625.440 | 100,0% | 4.230.074 | 100,0% |

| Áreas de negócio | Total | | Grupo | | Consolidado 2015 | | Consolidado 2014 | |
|-----------------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS | | | | | | | | |
| Portugal | 49.378.971 | 65,6% | 44.284.410 | 85,6% | 5.094.561 | 21,7% | 645.986 | 3,0% |
| Visabeira Participações, SGPS | 598.069 | 0,8% | 400.244 | 0,8% | 197.825 | 0,8% | 0 | 0,0% |
| 2 Logical | 591.878 | 0,8% | 0 | 0,0% | 591.878 | 2,5% | 29.000 | 0,1% |
| Benetrónica | 15.826.801 | 21,0% | 14.497.379 | 28,0% | 1.329.422 | 5,7% | 48.841 | 0,2% |
| Hospital Nossa Srª Arrábida | 424.216 | 0,6% | 0 | 0,0% | 424.216 | 1,8% | 0 | 0,0% |
| lutel | 355.551 | 0,5% | 0 | 0,0% | 355.551 | 1,5% | 342.400 | 1,6% |
| Porto Salus | 889.878 | 1,2% | 784 | 0,0% | 889.094 | 3,8% | 225.746 | 1,1% |
| Visabeira Pro Estudos e Investim. | 30.692.016 | 40,8% | 29.386.003 | 56,8% | 1.306.013 | 5,6% | 0 | 0,0% |
| Visabeira Knowledge & Research | 562 | 0,0% | 0 | 0,0% | 562 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Espanha | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 1.152 | 0,0% |
| Visabeira Espanha | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 1.152 | 0,0% |
| Moçambique | 9.055.867 | 12,0% | 3.237.017 | 6,3% | 5.818.849 | 24,7% | 8.467.260 | 40,0% |
| Autovisa | 588.125 | 0,8% | 385.212 | 0,7% | 202.913 | 0,9% | 223.079 | 1,1% |
| Build Down & Build Up | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 8.301 | 0,0% |
| Combustíveis do Songo | 2.416.489 | 3,2% | 0 | 0,0% | 2.416.489 | 10,3% | 2.350.155 | 11,1% |
| Imensis | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 2.939.096 | 13,9% |
| Mercury | 3.085.820 | 4,1% | 1.004.323 | 1,9% | 2.081.498 | 8,9% | 2.238.218 | 10,6% |
| Vibeiras Moçambique | 712.026 | 0,9% | 38.108 | 0,1% | 673.918 | 2,9% | 708.410 | 3,3% |
| Visabeira Moçambique | 2.253.406 | 3,0% | 1.809.375 | 3,5% | 444.031 | 1,9% | 0 | 0,0% |
| Angola | 16.806.748 | 22,3% | 4.207.766 | 8,1% | 12.598.982 | 53,6% | 11.842.911 | 55,9% |
| Catari Angola | 377.458 | 0,5% | 480 | 0,0% | 376.978 | 1,6% | 549.029 | 2,6% |
| Mercury Angola | 1.300.838 | 1,7% | 1.150.605 | 2,2% | 150.233 | 0,6% | 169.048 | 0,8% |
| Visabeira Angola | 2.022.349 | 2,7% | 1.991.520 | 3,8% | 30.829 | 0,1% | 261.672 | 1,2% |
| Visauto | 13.106.103 | 17,4% | 1.065.161 | 2,1% | 12.040.942 | 51,2% | 10.863.162 | 51,3% |
| TOTAL | 75.241.586 | 100,0% | 51.729.193 | 100,0% | 23.512.392 | 100,0% | 21.189.244 | 100,0% |
| HOLDING | | | | | | | | |
| Portugal | 2.927.769 | 100,0% | 2.927.736 | 100,0% | 33 | 100,0% | 0 | 100,0% |
| Grupo Visabeira | 2.927.736 | 100,0% | 2.927.736 | 100,0% | 0 | 0,0% | 0 | 100,0% |
| Visa House | 33 | 0,0% | 0 | 0,0% | 33 | 100,0% | 0 | 0,0% |
| TOTAL | 2.927.769 | 100,0% | 2.927.736 | 100,0% | 33 | 100,0% | 0 | 100,0% |
| TOTAL GLOBAL | 824.307.229 | 100,0% | 143.283.090 | 100,0% | 681.024.139 | 100,0% | 631.554.040 | 100,0% |

* empresa fundida nos Empreendimentos Turísticos Montebelo

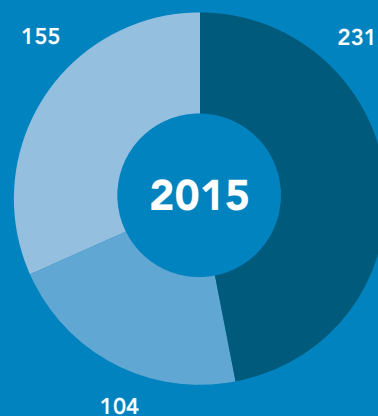


VISABEIRA GLOBAL

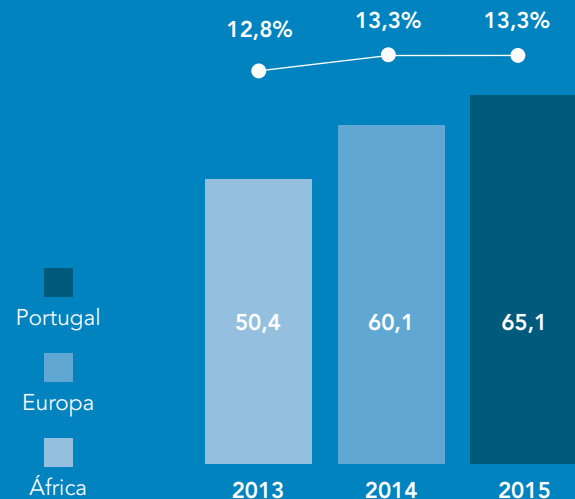
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-----------------------------------|-------|-------|---------|
| Volume de negócios | 490 | 455 | 8% |
| EBITDA | 65,0 | 60,1 | 8% |
| Margem EBITDA | 13,3% | 13,3% | 0,0 pp |
| Resultado operacional | 40,8 | 42,2 | -3% |
| Margem operacional | 8,3% | 9,3% | -1,0 pp |
| Resultado líquido | 18,4 | 23,5 | -22% |
| Capex | 34,8 | 59,9 | -42% |
| Dívida | 107,9 | 127,1 | -15% |
| Existências | 40,5 | 59,6 | -32% |
| Ativos fixos (Incluindo goodwill) | 217 | 236 | -8% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



Em 2015, o volume de negócios consolidado da Visabeira Global cresceu 8% alcançando os 490 milhões de euros e o EBITDA 65 milhões de euros, o que representa um crescimento de 8% quando comparado com o ano anterior. Consequentemente, a margem EBITDA manteve-se nos 13,3%. Para esta performance contribuíram as áreas de negócio da engenharia de redes de telecomunicações, energia e de serviços de CATV que mais do que compensaram o decréscimo de atividade nas áreas da construção. Os mercados externos representaram 53% do total de proveitos da Visabeira Global e 61% do EBITDA. Efetivamente, o EBITDA nos mercados externos diminuiu 2% atingindo 39,6 milhões de euros suportado pelas áreas de negócios das telecomunicações em Moçambique, TVCABO e construção em Angola e Moçambique. Em Portugal, o volume de negócios foi de 260 milhões de euros, um acréscimo relativamente ao homólogo de 16%, suportado pelas áreas das telecomunicações e energia que se complementaram com a atividade na construção e TIC.

Telecomunicações

Apesar do ambiente adverso que caracterizou o cenário macroeconómico a nível mundial, a generalidade das empresas que integram a Visabeira Global patenteou um desempenho positivo que se consubstanciou num acréscimo, em muitos casos significativo, dos seus volumes de negócios, registando este setor um crescimento na ordem dos 4,5% face ao exercício anterior. O setor das telecomunicações, à semelhança do que aconteceu em quase todos os segmentos do mercado português, também tem vindo a ser afetado pela atual crise económica, tanto no segmento empresarial, onde as empresas procuram otimizar e reduzir os seus encargos, como no segmento de consumo, onde os clientes particulares se vêm afetados pela redução dos seus rendimentos disponíveis. Nesta conjuntura, a Viatel registou um volume de negócios que se situou nos 96,4 milhões de euros. A Viatel reforçou, em 2015, a contínua aposta na formação, capacitação e apresentação dos seus técnicos, assumindo-a como um dos desígnios da empresa e sua principal alavanca para o sucesso, catalisadora da sua reconhecida competência técnica. Esta atuação vem assegurando à Viatel a posição de liderança nos rankings de avaliação de desempenho pelo cliente final, assim como de performance técnica e capacidade (redes de cliente e infraestruturas). Em 2015, e apesar da volatilidade que se vive no setor, a Viatel manteve e até reforçou a liderança no seu segmento, aumentando a vantagem nos principais rankings sobre os restantes "players" do seu mercado, tanto no domínio da engenharia de redes como na complementar área comercial. Manteve por isso a posição de principal empresa da Visabeira Global e esteio no apoio à senda de internacionalização e de expansão de ações no exterior que as restantes empresas do Grupo continuam a protagonizar, com particular ênfase no segmento de novas tecnologias, nomeadamente no segmento da fibra ótica. No ano em questão é ainda de realçar também a abertura a novos nichos, como foi o caso da construção, para o operador NOS, de 20 estações de telecomunicações móveis no Arquipélago dos Açores, decorrente da modernização da rede, com particular incidência na instalação da tecnologia LTE. Como corolário do acompanhamento da evolução da tecnologia, a NarrowNet (SIGFOX NATIONAL OPERATOR em Portugal) selecionou a Viatel para construção da sua rede em Portugal, constituindo-se como a primeira rede dedicada IoT (Internet of Things) no território nacional. Para a Constructel a palavra de ordem em 2015 foi crescimento. De destacar em França a assinatura do contrato com a ORANGE para os próximos 5 anos, no valor de 525 milhões de euros, reforçando a sua presença no top 3 dos maiores prestadores de serviços daquele operador e garantindo a cobertura de todo o território francês, incluindo as regiões nas Caraíbas. Na Alemanha, onde a Constructel é já reconhecida como "player" de referência, a empresa tem vindo a alargar as áreas geográficas de intervenção e a diversificar clientes. São exemplos da atuação da Constructel na Alemanha os trabalhos realizados para a Deutsche Telekom, Huawei e recentemente para a Ericsson, em regiões como Berlim, Dresden, Colónia e ultimamente também em Hannover e Estugarda. Na Bélgica, a Constructel continua como parceiro de referência do operador Proximus e fornecedor de tecnologia da Ericsson. Numa estratégia de reforço da sua presença naquele país foi adquirido um estaleiro na zona industrial de Mons que será a nova sede da empresa em território belga. Noutra frente, a Constructel continuou a desenvolver um importante trabalho na Dinamarca, num projeto de renovação das redes 2G, 3G e instalação do 4G. Desempenho que foi reconhecido publicamente com um galardão atribuído pelo fabricante Huawei, com o desígnio de distinguir e premiar o mérito do trabalho da empresa. A Constructel foi assim reconhecida como a melhor empresa prestadora de serviços de engenharia de redes de telecomunicações a atuar naquele país nórdico, tendo recebido aquele galardão numa cerimónia que teve lugar na República Checa. A Constructel, em 2015, expandiu ainda as suas atividades às Ilhas Faroé, onde assumiu um outro grande projeto que inclui a remodelação da rede móvel local, num projeto da Huawei. Tendo em conta o ambiente fortemente competitivo, na dependência das políticas de investimento efetuadas pelas grandes operadoras de telecomunicações a quem presta serviços, a PDT, tirando partido de um nicho muito particular do seu segmento, que apostou na expansão de infraestruturas, o que alavancou a atividade da empresa e cria condições de maior atividade e sustentação de negócio para os anos subseqüentes.

Neste contexto a empresa conseguiu superar o cenário recessivo, aumentando em 43% o seu volume de negócios, passando de 23,3 milhões de euros, em 2014, para 33,3 milhões de euros em 2015. Em particular, a atividade da empresa manteve a tendência do ano anterior, caracterizando-se por um aumento nas operações de expansão de redes, associado a um incremento do setor comercial, que foi complementado com novas atividades de modernização e ampliação da rede de telecomunicações, nomeadamente na instalação de novas redes com tecnologia GSM-R. O resultado líquido de exercício aumentou para 1,6 milhões de euros, representando uma taxa de crescimento de 26%, face ao ano de 2014.

Em Moçambique, a Televisa continuou a reforçar a sua posição de liderança, suportando o seu desempenho nas áreas de engenharia, projeto, instalação, manutenção e reparação de infraestruturas, redes e sistemas de telecomunicações. O cliente Vodacom manteve a confiança nas soluções já apresentadas pela empresa em 2014, acrescendo o fornecimento de soluções para a Siemens, nomeadamente a reabilitação da infraestrutura ferroviária Nacala Rail.

Neste contexto, o volume de negócios fixou-se nos 21,9 milhões de euros (934,4 milhões de meticais). O EBITDA da empresa apresentou uma melhoria de cerca de 5%, apresentando o mesmo uma margem de 23,3%.

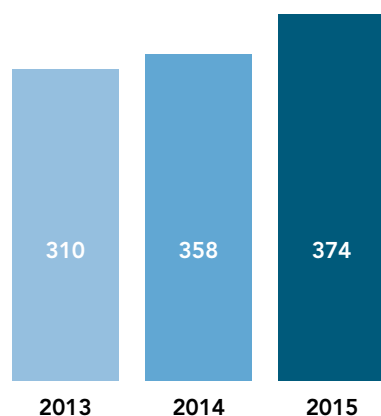
Prosseguindo o trabalho de anos anteriores, durante o exercício de 2015, a Comatel desenvolveu em todo o território angolano diversos trabalhos para a Angola Telecom, continuando a manter uma posição de referência como prestador de serviços para este cliente.

Adicionalmente, implementou e consolidou diversos projetos de infraestruturas em fibra ótica, para servir grandes clientes através da rede Diginet, assegurando a manutenção da rede do Backbone nacional.

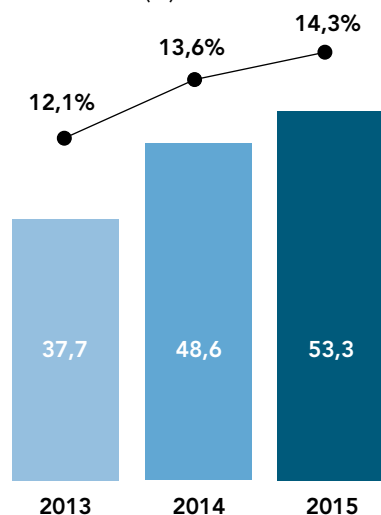
Para o cliente TVCABO Angola, a Comatel continuou a realizar os trabalhos de construção e manutenção da respetiva rede nas cidades de Luanda, Benguela e Lubango, tendo dado início também ao projeto de construção de rede FTTH (Fiber To The Home) na cidade do Huambo. Durante o ano de 2015, a Comatel consolidou a atividade com o cliente ZAP, assumindo a responsabilidade pela instalação da Rede de Cliente e pela manutenção das áreas onde efetuou a implementação dos projetos de centralidade do Kilamba Kiaxi e de Alvalade / Maianga.

A expansão da atividade é patente no crescimento do volume de negócios da Comatel que subiu para os 27,5 milhões de euros (3,7 mil milhões de kwanzas).

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)
e **MARGEM** (%)



TELECOMUNICAÇÕES

tv cabo

NÃO TE PERCAS
NESTE CACIMBO



Adere ao VIV e encontra o
melhor serviço TV+NET+VOZ

tv cabo



tv cabo



A VIDA A 3 DIMENSÕES



A VIDA A 3 DIMENSÕES

Serviços de CATV

A TVCABO Moçambique reforçou a sua posição de operador de referência no domínio das atividades de distribuição de televisão por cabo e internet. Em 2015, deu continuidade à rede de fibra ótica, com tecnologia GPON, e manteve a sua aposta na consolidação do produto de Hotspots Wi-Fi, que tem tido uma boa aceitação, permitindo uma combinação TV + NET + HOTSPOT, diferenciada no mercado e com muito boa aceitação por parte do segmento alvo, estratégia que foi ainda complementado pelo reforço da aposta no segmento muito específico do canal HORECA.

Reflexo da atividade desenvolvida em 2015, o volume de negócios da empresa ultrapassou os 21,8 milhões de euros (934 milhões de kwanzas), um crescimento de 19% face ao ano anterior. O acréscimo da atividade da empresa induziu um aumento sustentado na generalidade das rubricas de custo. Os custos com pessoal e FSE aumentaram 18% face ao ano anterior, dando resposta ao crescimento em número e qualidade dos colaboradores da empresa, em linha com as novas necessidades que este patamar de desempenho exige.

A TVCABO Angola, Lda., empresa pioneira na distribuição de dados e conteúdos e na adoção da tecnologia de fibra ótica, é o único operador “triple Play” com sinal inteiramente digital no continente africano.

No portefólio de produtos da empresa, 2015 foi o ano de afirmação para a marca VIV no segmento residencial e de lançamento da marca VIV no segmento Corporate (VIV - Negócios com + Fibra).

A empresa prosseguiu a sua estratégia de desenvolvimento de infraestruturas em Luanda e Lobito/Benguela, com destaque para o início das atividades na província da Huíla e consequente expansão de rede FTTH (Fiber-to-the-home) no centro da cidade do Lubango.

Pautando-se por uma política de melhoria contínua de serviços que contribuam para a satisfação dos clientes, foi implementado em 2015 um upgrade para as gamas de internet e de pacotes “triple play”, ao nível da velocidade, e reduções de preço com a introdução de novas ofertas “triple play” de grande competitividade. Em 2015, os proveitos operacionais ultrapassaram os 77,8 milhões de euros (10,4 mil milhões de kwanzas), um crescimento de 19,6% face ao ano anterior. Este aumento sustentado é o reflexo da diversificação dos produtos e serviços, aposta na qualidade e do investimento efetuado na área comercial. Este crescimento da atividade da empresa induziu um aumento sustentado na generalidade das rubricas de custos. Os encargos com pessoal aumentaram 15,1% face ao ano anterior, fazendo face ao crescimento em número e qualidade dos colaboradores da empresa, em sintonia com as necessidades de expansão da atividade da empresa.

O crescimento da rubrica de amortizações acompanha o forte investimento realizado na empresa, com as amortizações a atingirem o valor de 4,7 milhões de euros (631,5 milhões de kwanzas), mais 27,7% do que em 2014. O resultado operacional aumentou 29,2%, face ao ano anterior, atingindo os 18,1 milhões de euros (2,4 mil milhões de kwanzas) refletindo o excelente desempenho operacional da empresa. Destaque ainda para o resultado antes de impostos, o qual ultrapassou 12,6 milhões de euros (1,7 mil milhões de kwanzas).

A evolução positiva do EBITDA, na ordem dos 29%, quando comparado com 2014, reflete uma melhor adaptação da empresa às condições do país e à otimização da sua operação.

Energia

O segmento das energias no conjunto de Portugal e Moçambique aumentou o volume de negócios em 13%, atingindo os 55,6 milhões de euros.

Para a Visabeira o ano de 2015, no setor da eletricidade, foi marcado pelo início dos trabalhos no âmbito de novo contrato de Empreitada Contínua EC2015, cuja duração está prevista para 6 anos, com um volume de negócio total anual estimado em cerca de 16 milhões de euros.

Deverão ser igualmente destacadas, no âmbito de acesso às obras do cliente REN – Redes Energéticas Nacionais, algumas das obras mais importantes: linhas de Alta e Muito Alta Tensão (AT/MAT), como a construção do troço de 10 km na zona de Castelo de Paiva, trabalhos no valor de cerca de 4,8 milhões de euros, ou os trabalhos de Construção da Linha Estremoz – Divor a 400 kV (Troço entre a Subestação de Estremoz e Divor), obra no valor de cerca de 4,5 milhões de euros.

No sentido de reforçar as competências dos colaboradores que desenvolvem a sua atividade nesta área, o ano de 2015 foi marcado por um forte incremento das ações de formação ministradas, quer na dimensão técnica quer nas dimensões de Qualidade, Segurança e Ambiente. Da mesma forma e tendo por objetivo a melhoria contínua da qualidade do serviço prestado, foram também realizadas ações de formação no domínio comportamental, para reforço de competências específicas fulcrais para a necessária conectividade da empresa.

Ao longo do ano de 2015, o exercício do negócio gás pautou-se essencialmente pela gestão dos contratos que transitaram do ano anterior, em virtude da quase ausência de novos concursos, essencialmente pelo facto de cada vez mais os contratos de empreitada serem plurianuais.

Para o cliente Galpenergia, a Visabeira deu continuidade ao contrato firmado simultaneamente com a Lusitâniagás e com a Beiragás, com duração de 36 meses, em consórcio com a empresa PRF, iniciado em setembro de 2014 e adjudicado pelo valor global de 9,4 milhões de euros.

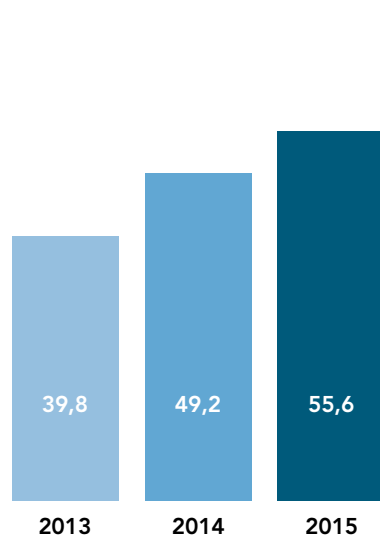
Para o cliente Tagusgás, a Visabeira foi novamente adjudicatária por um período de 24 meses e um valor global de quase 2 milhões de euros, de um contrato que engloba trabalhos a desenvolver nos concelhos da Figueira da Foz, Montemor, Soure, Coimbra, Condeixa, Viseu, Tondela, Nelas, Santa Comba Dão, Mangualde, Mortágua, Seia, Guarda, Covilhã, Fundão, Castelo Branco, Lousã, Arganil, Penacova, Sátão, Almeida e Vila Velha de Ródão, integrantes das Áreas de Concessão daquelas duas distribuidoras. Neste contexto adverso, a Visabeira conseguiu atingir um volume de negócios de 34,8 milhões de euros. O setor elétrico em Moçambique tem sido alvo de inúmeras reformas, e o país goza hoje de uma cadeia de valor que, compreendendo a produção, o transporte e a distribuição, procura garantir a sustentabilidade que este setor necessita para o futuro, de modo a prestar um bom serviço aos consumidores.

A Hidroáfrica, empresa especializada na construção de infraestruturas hidráulicas, mantém a sua operação em grande parte do território moçambicano, sempre associada a importantes projetos dos quais se destacam: Construção do Regadio de Limane, distrito de Mopeia para PROIRRI; a construção do Centro de Demonstração e Treinamento em Aquacultura no Chokwe, para o Instituto Nacional de Desenvolvimento da Aquacultura (INAQUA), do Ministério das Pescas (trabalho realizado em consórcio com a Edivisa e a Sogitel); e ainda os trabalhos de eletrificação através da Mini-hídrica na localidade de Chiurairue, para a FUNAE, entre outros.

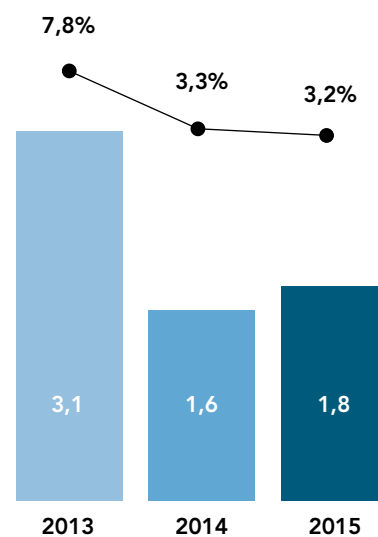
Durante o ano de 2015, a Hidroáfrica manteve a sua carteira de clientes, nomeadamente Direção Nacional dos Serviços Agrários, Águas de Maputo, Ara-Sul, AIAS, Funae e o Inaqu, apresentando-se como o mais estratégico a Direção Nacional dos Serviços Agrários, pelo investimento que se prevê a nível nacional na área dos regadios.

A dinâmica da empresa permitiu que, em 2015, o seu volume de negócios atingisse os 3,6 milhões de euros (155 milhões de meticais).

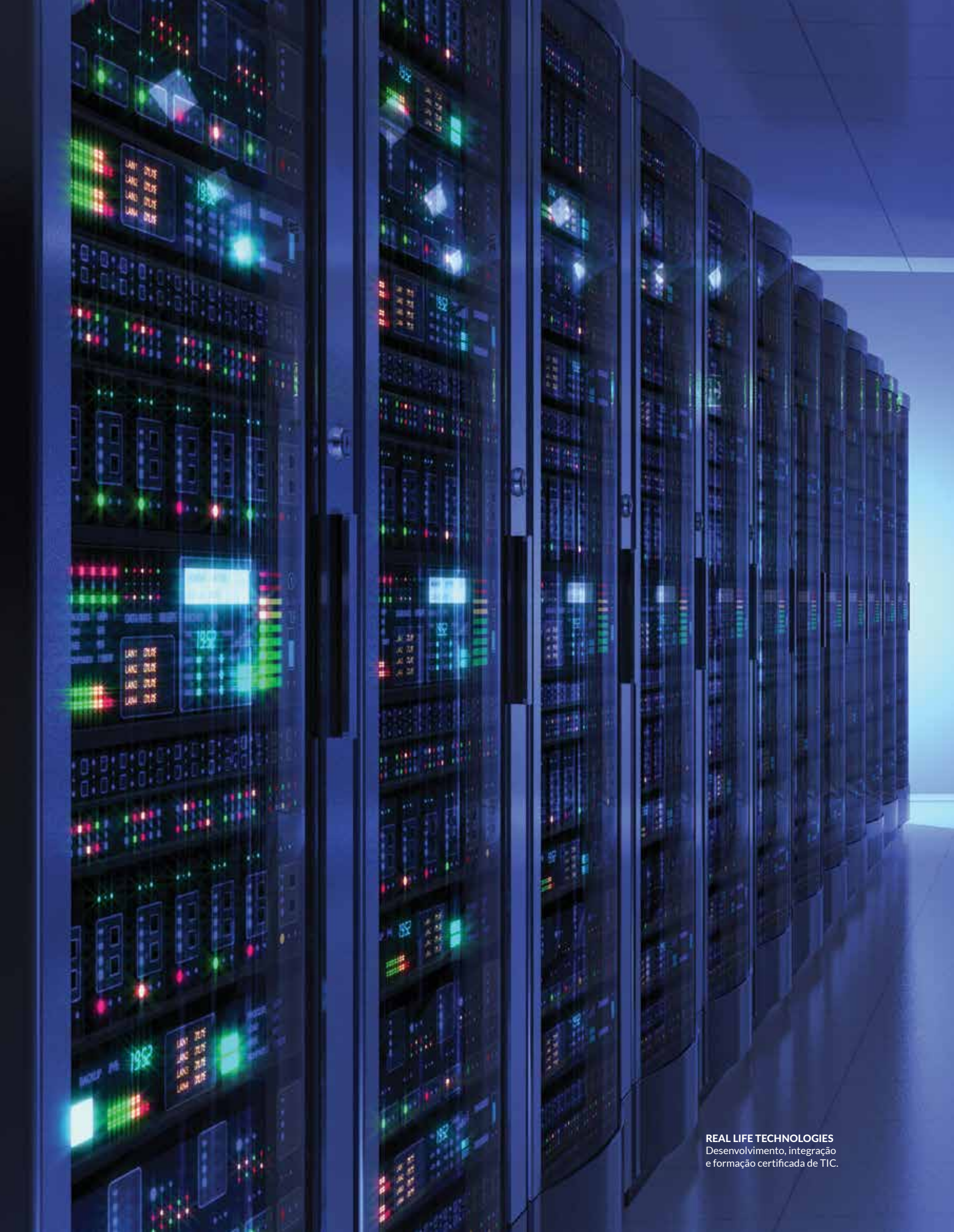
VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)
e **MARGEM** (%)



ENERGIA



REAL LIFE TECHNOLOGIES
Desenvolvimento, integração
e formação certificada de TIC.

Tecnologias da Informação e Comunicação

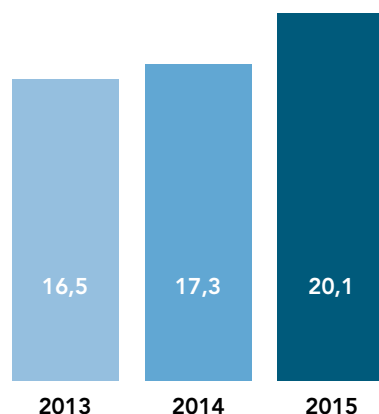
A Real Life Technologies reforçou o estatuto de Multinacional ICT Service Provider, tendo-se adaptado com agilidade à realidade dos mercados, reforçando inequivocamente a sua posição nas várias geografias onde opera. A presença em Moçambique, foi significativamente reforçada em 2015 pelo “cross-selling” inter-geografias, nomeadamente com entidades com características multinacionais, tanto na área dos operadores de telecomunicações como do mercado financeiro.

A “knowledge base” constituída ao longo dos anos assegurou a transferência de competências, soluções e serviços de elevada complexidade com sucesso e de forma sinérgica, potenciando a participação em projetos relevantes para o desenvolvimento tecnológico local. A Real Life Advanced Technologies Academy constitui hoje uma alternativa inequívoca para o desenvolvimento curricular dos profissionais daquele mercado.

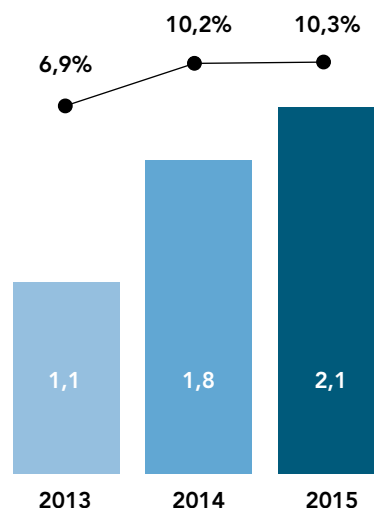
O ano de 2015 foi também marcado pelo forte crescimento nos serviços profissionais recorrentes, subindo na cadeia de valor e aumentando o número de efetivos com presença no cliente, tanto no mercado doméstico como no internacional.

Graças ao um elevado nível de certificação e de competências, à política continuada de valorização do cliente, ao enriquecimento do modelo de criação de valor e à solidez da estratégia de internacionalização, a atividade da Real Life – Tecnologias de informação S.A. cresceu, compensando as oscilações do mercado com diversidade e eficiência, e obtendo um aumento do EBITDA na ordem dos 10%, para 2,1 milhões de euros.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)
e MARGEM (%)



TECNOLOGIA

Construção

O volume de negócios agregado, da área da construção da Visabeira Global, foi bastante positivo, atingindo em 2015 os 41 milhões de euros.

Acentuando a sua comprovada experiência no setor da construção civil e obras públicas, a Edivisa concilia todas as valências e especialidades nos domínios da construção e infraestruturas, desde a elaboração e conceção dos projetos de arquitetura e especialidades até à construção, manutenção ou reabilitação de imóveis.

Neste domínio, destaque a nível nacional para a conclusão da obra de construção do novo hotel de 5 estrelas da cadeia Montebelo (Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel), no lugar da Vista Alegre, no valor de 10,5 milhões de euros, com localização privilegiada junto à Ria de Aveiro, onde além da construção de raiz de uma moderna unidade hoteleira, incluiu ainda as obras de restauro e reabilitação do antigo Palácio da Vista Alegre, construção que remonta ao século XVII, para integrar no conjunto desta distinta oferta hoteleira ímpar pela sua decoração conceptual global ligada à porcelana. Ainda neste setor, 2015 ficou marcado pelo início do contrato de construção do Hospital CUF Viseu, a concluir em 2016.

Dada a diminuição significativa do investimento público e particular em obras e conseqüente escassez de empreitadas no mercado nacional, no seguimento da estratégia de 2014, a Edivisa intensificou a atividade na área internacional com destaque para a presença em Moçambique.

Assim, manteve-se a mobilização de recursos de Portugal para Moçambique no sentido de dar maior dinâmica e capacidade operacional às empresas do setor local, nomeadamente a Edivisa Sucursal, Hidroáfrica e Sogitel.

Mesmo assim e apesar da conjuntura desfavorável do setor da construção civil no nosso país, a Edivisa conseguiu expandir o seu volume de negócios, com um significativo aumento de cerca de 62%, passando dos 31,3 milhões de euros, em 2014, para os 50,8 milhões de euros, em 2015. Numa vertente internacional destacam-se os trabalhos em Moçambique, onde através da sua sucursal, Edivisa Moçambique, esteve envolvida em diversos projetos, dos quais se destacam pela sua relevância, a empreitada de Aumento da Capacidade da Linha do Sena para 20MTPA, no valor de 162 milhões de euros, para os Caminhos de Ferro de Moçambique (C.F.M.), projeto integrado num consórcio no qual a Edivisa detém uma quota de 40%.

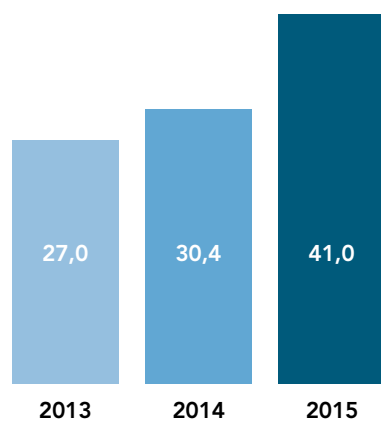
De destacar ainda a execução de infraestruturas de caminho de ferro, onde a empresa deu continuidade à importante obra de aumento da capacidade da Linha do Sena da Beira até Moatise, para os Caminhos de Ferro de Moçambique (C.F.M.).

O ano de 2015 foi o ano de consolidação da Sogitel no mercado da construção em Moçambique. Neste cenário destacam-se trabalhos como: a participação na obra de construção de Centro de Demonstração e Treinamento em Aquacultura – Chokwé, com um valor de 2,6 milhões de euros (112,4 milhões de meticais) para o Inaqua, inserido no Consórcio Sogitel/Hidroáfrica/Edivisa; a remodelação do agora designado Montebelo Girassol Maputo Hotel, para a Turvisa, no valor de 2,4 milhões de euros (101 milhões de meticais); a 2ª fase da obra do novo Songo Hotel by Montebelo (Tete), para a Hidroelétrica de Cahora Bassa, orçamentada em 3,7 milhões de euros. Com o objetivo primordial de valorização dos edifícios dos seus clientes a Visacasa pauta a sua atuação pela disponibilização de soluções integradas, com o intuito de promover uma ativa redução de custos, complementado com o aumento da vida útil dos equipamentos e uma eficaz procura de eficiência energética.

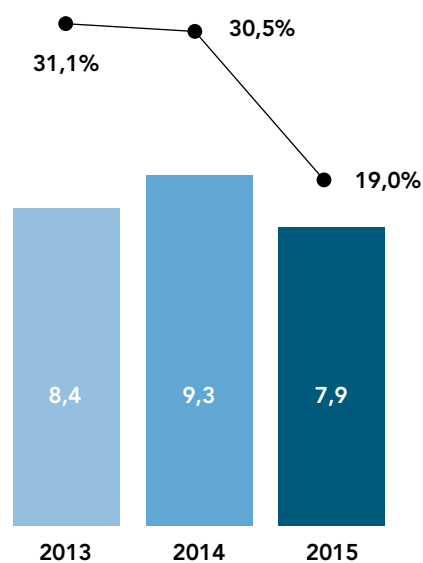
Apesar da significativa redução do investimento por parte dos seus clientes e da grande pressão sobre os preços, tanto no que se refere aos contratos de manutenção, como no que se refere aos preços das empreitadas de reabilitação de edifícios e instalações de equipamentos, a Visacasa conseguiu, mesmo assim, aumentar o seu volume de negócios cerca de 8%, face a 2014, fruto de uma atividade comercial mais intensa e da confiança que granjeou no mercado.

Alinhada com uma política de diferenciação, a Visacasa vem apostando em áreas de negócio com cada vez maior valor acrescentado, na especialização e flexibilização das suas equipas, numa crescente adequação da aposta contínua na formação técnica, bem como nos processos de certificação e na credenciação dos seus técnicos.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)

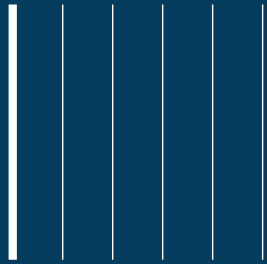


EBITDA (milhões de euros)
e **MARGEM** (%)



**MONTEBELO VISTA
ALEGRE ÍLHAVO HOTEL**
Nova unidade hoteleira
de 5 estrelas integrada
no projeto de recuperação
do espaço da Vista Alegre.



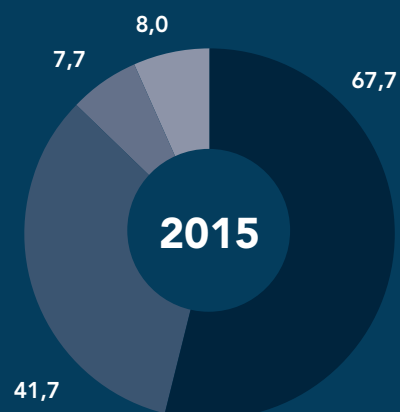


VISABEIRA INDÚSTRIA

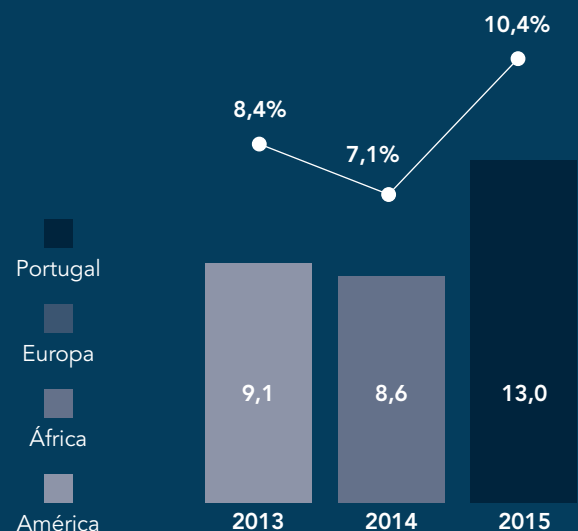
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-------------------------------------|-------|-------|---------|
| Volume de negócios | 125,0 | 120,0 | 4% |
| EBITDA | 13,0 | 8,6 | 51% |
| Margem EBITDA | 10,4% | 7,1% | 3,3 pp |
| Resultado operacional | 4,1 | 2,5 | 65% |
| Margem operacional | 3,3% | 2,1% | 1,2 pp |
| Resultado líquido | -3,5 | -0,1 | -3353% |
| Capex | 13,4 | 14,8 | -9% |
| Dívida | 71,1 | 75,1 | -5% |
| Existências | 44,7 | 41,5 | 8% |
| Ativos fixos (Incluindo "goodwill") | 205,8 | 202,0 | 2% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



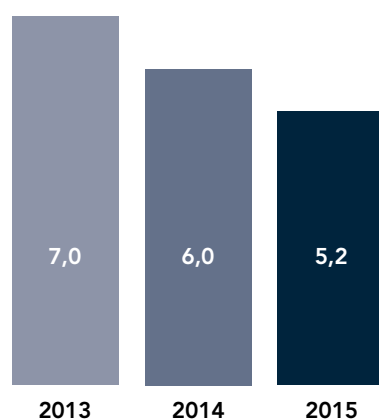
Em 2015, o volume de negócios consolidado da Visabeira Indústria cresceu 4% alcançando os 125 milhões de euros e o EBITDA 13 milhões de euros, o que representa um crescimento de 51% quando comparado com o ano anterior.

Cerâmica e Cristalaria

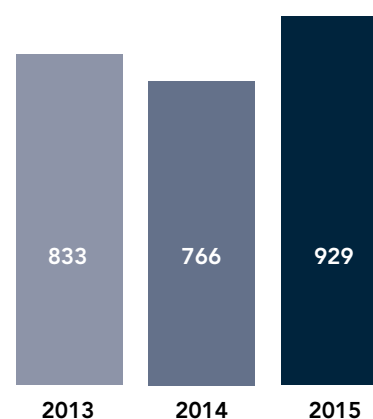
O volume de negócios desta área atingiu os 89 milhões de euros com um crescimento de 19,6% face ao período homólogo e um EBITDA de 8,7 milhões de euros crescendo 133%.

Consolidando o comportamento dos últimos anos, a **Cerutil** procurou acompanhar durante o ano 2015 os movimentos conjunturais da economia nos mercados externos, sendo sensível aos ciclos irregulares da procura ao longo do ano. Macrotendência que se manteve e que se mostrou ainda mais acentuada durante o exercício de 2015. Não obstante este ambiente adverso, a empresa conseguiu manter o bom desempenho, que já tinha sido demonstrado em 2014, atingindo um volume de negócios de 5,2 milhões de euros. A empresa reforçou a aposta na melhoria dos processos e na otimização dos recursos, visando sempre a sua competitividade nos mercados onde atua e sempre com o foco principal de cativar o interesse dos clientes. Com este desiderato continuou a sua aposta em novos produtos, novos modelos e novas decorações, de forma a reforçar e complementar as coleções e criar maior atratividade às expectativas dos clientes. Na área comercial a empresa, apoiada pelas sinergias criadas no Grupo Visabeira, desenvolveu ações promocionais através de contactos e apresentações dos produtos dirigidas a novos clientes de forma a permitir a deteção de novas oportunidades. Reforçando a aposta na internacionalização da marca e na sustentação do seu posicionamento, a empresa manteve a sua presença na principal feira internacional de produtos da fileira casa, a Feira Ambiente Frankfurt 2015, e realizou um programa acurado de visitas dirigidas aos mercados de destino dos seus produtos, tendo dirigido um foco principal aos mercados alemão, espanhol, francês para reforço comercial e análise de potenciais expansões de mercado. A prioridade no mercado externo continua a ser a grande linha de força de atuação da Cerutil, política bem evidenciada pelo facto de 90% das suas vendas corresponderem a mercados como a França, Itália, Inglaterra, Benelux, Alemanha, entre outros. A esta estratégia de colocação no mercado de produtos inovadores, que atraem novos segmentos e consolidam a sua posição, adicionou-se uma política paralela de otimização de recursos que levou a uma redução dos custos operacionais, como evidencia o aumento da margem EBITDA em 5 pp, para os 15,1%, atingindo 781,6 mil euros.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhares de euros)

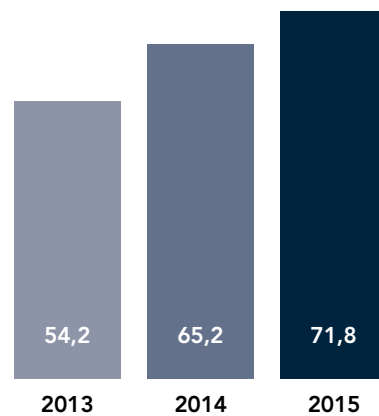


CERUTIL

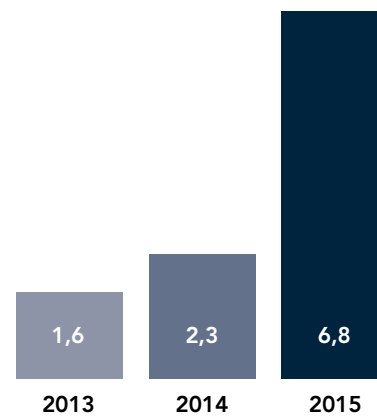
A atividade do **Grupo Vista Alegre Atlantis** durante o ano de 2015 foi muito centrada na expansão do conceito e da marca, numa atitude sempre focada na inovação e criação de novas linhas de artigos, o que permitiu criar produtos de maior valor acrescentado. Esta política foi sustentada por uma forte aposta na apresentação de produtos nos mercados internacionais, com a Vista Alegre a estar presente nas principais feiras do setor, quer na área do retalho, com presença em 11 feiras em 3 continentes, quer na área da hotelaria, com presença em 7 feiras em 4 continentes, potenciando o alargamento da rede de distribuição e a contribuição significativa para o crescimento das exportações. Na área internacional, é de salientar a aposta nas principais feiras do setor, quer na área do retalho quer na área da hotelaria, onde se destacam a New York Tabletop Show Maison & Objet e a Ambiente Frankfurt, entre outras.

A Vista Alegre foi igualmente distinguida durante o ano de 2015 com 12 prémios e distinções internacionais. Os produtos Vista Alegre somam galardões e reconhecimento nas mais variadas competições internacionais que celebram a excelência do Design. Destaques para as linhas “Orquestra” e “Plissé”, que conquistaram o famoso prémio Red Dot Design Award, na categoria “Produto Design 2015”; a peça “Printemps”, que recebeu um German Design Award, e mais duas delas receberam menções honrosas, a coleção “Caribe by Christian Lacroix” e “Transatlântica by Brunno Jahara”. A marca foi ainda distinguida com o prémio de design da revista Wallpaper, na categoria de “Best Coffee and Cake”, com o serviço de mesa “Orquestra”. Em 2015 e com vista a obter ganhos de produtividade, conseguir redução dos custos de operação e desenvolver novas técnicas para criar produtos inovadores, apostou-se fortemente em investimentos na área da produção, nomeadamente forno, vidragem e decoração. Destacam-se ainda os investimentos em curso da ampliação e modernização do armazém e da fábrica da Vista Alegre, assim como a renovação da nova loja de Ílhavo e do Outlet junto à fábrica, investimentos que totalizam os 1,7 milhões de euros em 2015. A VAA manteve-se focada na sua estratégia de internacionalização, inovação e diversificação de clientes e canais de distribuição, apostando na abertura de duas “flagship stores” em Espanha, estrategicamente localizadas em Madrid e Barcelona, visando o crescimento e consolidação neste mercado. Em termos de Investigação e Desenvolvimento (I&D), foram realizados três projetos, concretamente, nas áreas do cristal, do grés de mesa e dos decalques. Adicionalmente foram apresentados mais dois projetos relacionados com os segmentos da faiança e do cristal. Os resultados consolidados referentes ao ano de 2015 do Grupo Vista Alegre Atlantis revelaram um desempenho positivo face ao período homólogo, com o volume de negócios a aumentar 10,2%, para 71,8 milhões de euros e o EBITDA a crescer de 2,3 para 6,8 milhões de euros com uma recuperação significativa do resultado líquido, melhorando 1,2 milhões de euros, situando-se nos 0,8 milhões de euros negativos. As exportações continuam a registar um elevado crescimento, representando já 64% do total das vendas.

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

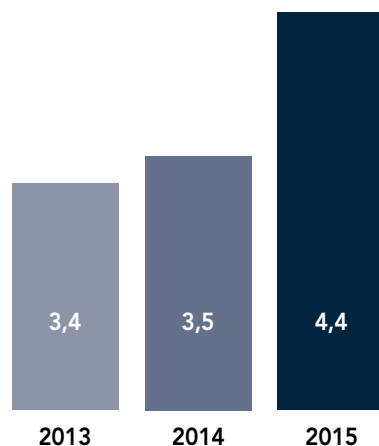
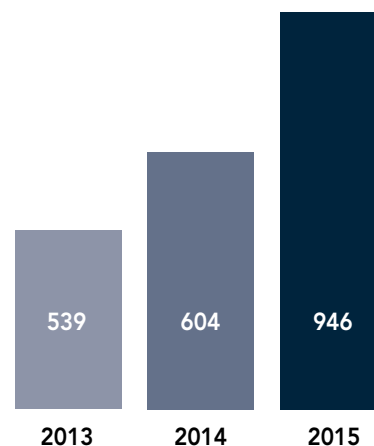


EBITDA (milhões de euros)



**VISTA ALEGRE
ATLANTIS**

A empresa **Faianças Artísticas Bordallo Pinheiro**, fundada por Raphael Bordallo Pinheiro, mantém a sua indústria direcionada para o setor das faianças artísticas, constituindo um património único na história da cerâmica artística, ao dedicar-se ao fabrico de peças trabalhadas em barro e cerâmica decorativa, pautadas por valores onde sobressaem a arte, a originalidade e as características “sui generis” muito próprias do legado que o fundador deixou. O exercício de 2015 foi caracterizado por um aumento de vendas de cerca de 23%, quando comparado com 2014, atingindo um montante total de 4,4 milhões de euros. No seguimento do que sucedeu em 2014, o mercado nacional representou a maioria das vendas fixando-se em 68%. A presença no mercado externo foi reforçada, tendo-se verificado um aumento de vendas que se fixou em 23% face ao ano transato. Com o intuito de contrariar os impactos negativos da envolvente económica adversa, a empresa continua a apostar numa forte dinâmica de vendas nos vários mercados onde se posiciona, procurando reforçar a sua presença na prospeção para retirar vantagem das oportunidades que deteta. Ainda em 2015, a Bordallo Pinheiro reforçou a sua presença em Feiras, através da sua participação na Feira Maison & Objet, em Paris, e na Feira Ambiente Frankfurt 2015, onde foi possível o impulsionar significativamente o contacto e interação com atuais e potenciais clientes. O EBITDA atingiu, em 2015, o valor de 946 mil euros e o resultado operacional o montante de 431 mil euros, valor superior em 30% ao do ano transato, evidenciando um desempenho bastante positivo, mesmo num período conturbado a todos os níveis e neste setor em particular. No que respeita aos principais indicadores financeiros, destaca-se a margem bruta, que foi superior à de 2014 em 32%, e a boa capacidade em gerar recursos.

BORDALLO PINHEIRO**VOLUME DE NEGÓCIOS**
(milhões de euros)**EBITDA** (milhares de euros)**Biocombustíveis e Energia Térmica**

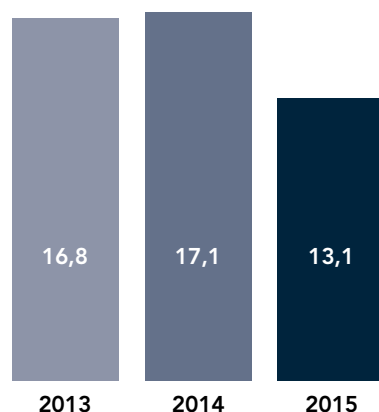
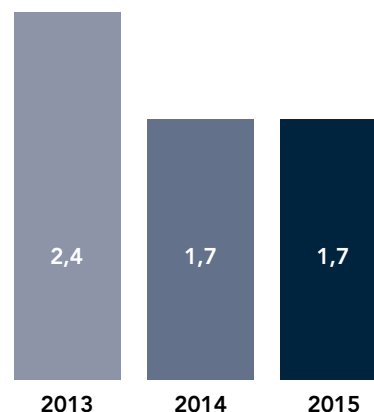
A **Pinewells, S.A.** é uma moderna unidade de produção de pellets, sediada na zona industrial de Arganil, equipada com a mais recente tecnologia, que a distingue no seu setor, por assegurar um produto final de elevada qualidade e de acordo com as mais exigentes especificações dos clientes internacionais e da norma europeia ENPlus.

Em resultado das dificuldades sentidas, no âmbito da conjuntura económica desfavorável, nomeadamente o abrandamento generalizado da procura de pellets, nos principais mercados internacionais, consequência de um inverno 2014-2015 curto e ameno por toda a Europa, a Pinewells viu o seu crescimento a nível do volume de negócios abrandar em 2015, levando a que o volume de negócios se cifrasse num valor confortável de aproximadamente 23 milhões de euros.

Os resultados operacionais situaram-se nos 389 mil euros, o que se considera significativo, não só face à atual conjuntura económica, mas também face ao comportamento do segmento.

O total do ativo cresceu 9%, em relação a 31 de dezembro de 2014, tendo atingido 23 milhões de euros. O total dos capitais próprios atingiu 6 milhões de euros.

A empresa continua a apresentar uma solidez financeira robusta, com os principais indicadores a evidenciarem valores muito apreciáveis, com a autonomia financeira muito próxima dos 28,8% e o índice de solvabilidade nos 40,5%.

PINEWELLS**VOLUME DE NEGÓCIOS**
(milhões de euros)**EBITDA** (milhões de euros)

A **Ambitermo, S.A.**, é uma empresa orientada para o desenvolvimento e conceção de Caldeiras e Sistemas de Recuperação de Energia. A sua experiência, aliada à versatilidade e capacidade, permite o projeto, fabrico e instalação de centrais térmica e sistemas de produção de energia à medida das exigências dos clientes.

Ao longo do ano de 2015, o plano internacional tem-se revelado cada vez mais importante para a expansão da Ambitermo, sendo de destacar as obras nos mercados do Reino Unido, Angola, Marrocos, Emirados Árabes Unidos e Arábia Saudita.

Em 2015, a Ambitermo projetou, fabricou e instalou uma vasta lista caldeiras e outros equipamentos térmicos industriais, dentro do âmbito do seu "core business". É de salientar que, para o Reino Unido, foram produzidos e exportados cerca de 1000 toneladas de equipamentos térmicos para 2 obras, adjudicadas em 2014, nas cidades de Milton Keynes e Derby. Estas obras são idênticas à obra, ainda em curso, em Glasgow, adjudicada em 2013, cuja prioridade é a valorização energética de resíduos sólidos urbanos não recicláveis. O total destas 3 obras representa uma faturação de cerca de 22 milhões de euros. Para Angola, foram exportadas mais 2 instalações com caldeiras, reforçando a posição já assumida pela empresa neste mercado. Atendendo à boa execução do ciclo combinado na refinaria de Luanda, foram ainda adjudicados alguns trabalhos adicionais, como as interligações mecânicas, condução, manutenção e peças de reserva, conquistando, por essa via, continuidade dos negócios para 2016. De salientar ainda o fabrico de um incinerador com destino à refinaria de Abu Dhabi, para a queima de resíduos.

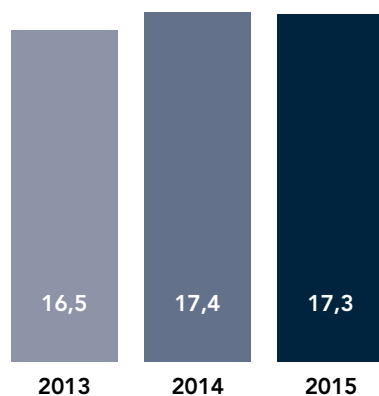
O volume de negócios da Ambitermo, em 2015, foi de 17,3 milhões de euros.

O EBITDA atingiu o valor de 676 mil euros e o resultado operacional o valor de 780 mil euros, evidenciando um desempenho bastante positivo.

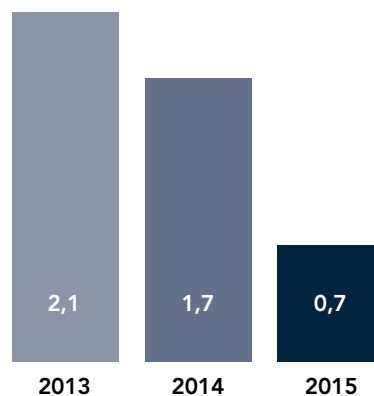
No que respeita à manutenção dos principais indicadores financeiros, destacam-se a autonomia financeira e a solvabilidade, a evoluírem de 35,5% para 31,5% e de 55,1% para 46% respetivamente, demonstrando a boa capacidade da empresa em gerar recursos.

A Ambitermo prosseguirá assim a estratégia que lhe tem permitido continuar a ser reconhecida e distinguida pela excelência do trabalho desenvolvido, assegurando a fidelização e confiança dos seus Clientes e Fornecedores.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



AMBITERMO

AMBITERMO
Desenvolvimento e concepção
de caldeiras e sistemas de
recuperação de energia
industriais.





MOB
Cozinhas modulares
e personalizáveis.

Cozinhas

A **MOB** posiciona-se no mercado como fabricante de cozinhas especializado na conceção e produção de conceitos topo de gama, modernos, ergonómicos e sofisticados. A aposta no espaço, na estética e na funcionalidade, são alguns dos fatores distintivos que caracterizam a excelência das cozinhas MOB. O desempenho no ano de 2015 permitiu crescer de novo, invertendo um ciclo de decréscimo continuado do volume de negócios. Este sucesso é em grande parte resultante de uma estratégia delineada pela empresa que incluiu a aposta na instalação de lojas próprias em mercados externos, o que ocorreu durante o ano de 2013, com a abertura das lojas de Paris e Luanda, a aposta na procura de novos mercados externos, bem como ao maior foco na angariação de projetos imobiliários no mercado nacional. O fruto desta aposta nos mercados externos, bem como o início do projeto Hidd Al Saadiyat nos Emirados Árabes Unidos, no 2º semestre de 2015, fez com que o peso dos mercados internacionais no volume de negócios da empresa passasse de 39% para 47%. Já o mercado angolano, fruto da sua crise monetária, foi ultrapassado pelos Emirados Árabes Unidos, como principal destino das exportações da MOB. Para além da presença com lojas próprias e agentes, como forma de chegar aos clientes particulares, foi efetuada uma aposta estratégica focada num maior enfoque comercial à venda direta a construtores e agentes imobiliários, como forma de ganhar quota de mercado e volume de negócios no mercado nacional.

Com o objetivo de promover os seus produtos e reforçar a sua imagem junto dos clientes, a MOB manteve a sua presença na feira Tektónica em Portugal, na Foire de Paris, em França, e na Projekta, em Angola, e simultaneamente apostou num aumento da sua visibilidade mediática em programas televisivos, como o "Imagens de Marca" e "O Mundo de Sofia", entre outros.

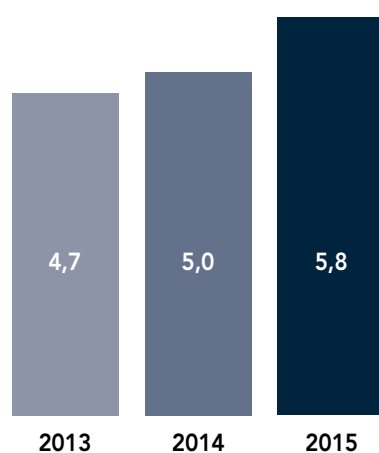
O esforço de inovação patenteado pela empresa, foi merecedor da atribuição, uma vez mais, do prémio MOBIS, prémio de melhor fabricante nacional de mobiliário de cozinha.

Neste contexto, empresa registou um crescimento do seu volume de negócios de 16%, registando um valor de 5,8 milhões de euros. Mantendo-se em linha com a "performance" do ano anterior, o EBITDA registou um crescimento fixando-se nos 313 mil euros.

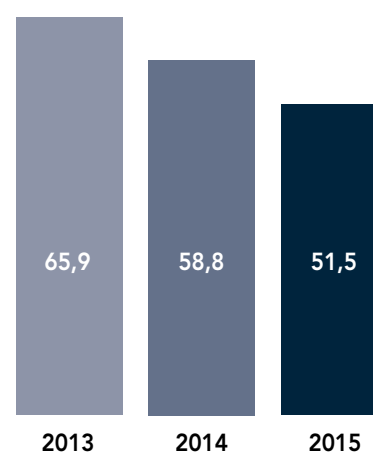
Analisando a estrutura de custos, é de salientar o aumento dos CMVMC, passando de 2,1 milhões de euros em 2014 para 2,5 milhões. Face ao aumento dos proveitos, os resultados operacionais subiram atingindo, em 2015, o valor de 31,3 mil euros.

Os indicadores financeiros refletem a manutenção de solvência dos compromissos a curto, médio e longo prazo, com a autonomia financeira a fixar-se nos 51,5% e a solvabilidade a situar-se nos 100%.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



AUTONOMIA FINANCEIRA
(valores em percentagem)



MOB

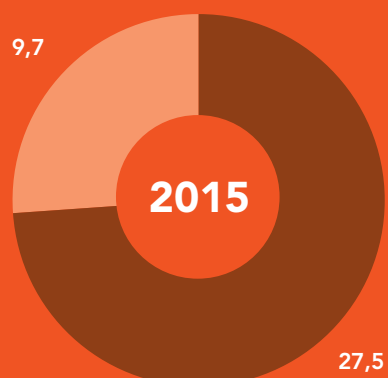


VISABEIRA TURISMO

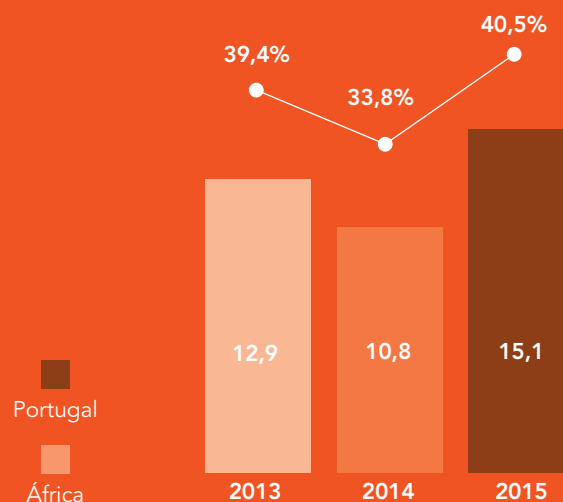
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-------------------------------------|-------|-------|---------|
| Volume de negócios | 37,2 | 31,9 | 17% |
| EBITDA | 15,1 | 10,8 | 39% |
| Margem EBITDA | 40,5% | 33,8% | 6,7 pp |
| Resultado operacional | 8,7 | 5,4 | 61% |
| Margem operacional | 23,5% | 17,0% | 6,5 pp |
| Resultado líquido | 0,9 | 19,0 | -95% |
| Capex | 16,3 | 6,9 | 136% |
| Dívida | 36,3 | 33,7 | 8% |
| Existências | 1,6 | 0,4 | 311% |
| Ativos fixos (Incluindo "goodwill") | 142 | 112 | 26% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



O segmento do Turismo, teve um impulso em 2015 que reverteu a tendência do ano anterior, refletindo-se numa evolução positiva no volume de faturação em 17% face ao período homólogo, atingindo os 37,2 milhões de euros. O mercado externo (Moçambique) regista uma quebra motivada por obras de remodelação e requalificação que se realizaram no Montebelo Indy Maputo Congress Hotel e no Montebelo Gorongosa Lodge & Safari, que condicionaram a atividade normal destas unidades. Em Portugal, o Turismo cresceu 5,3% em volume de negócios face ao período homólogo, motivado por um grande esforço das equipas comerciais e pela excelente qualidade de serviço com que o Grupo presenteia sempre os seus clientes.

Hotelaria

A oferta integrada de hotelaria, golfe, entretenimento, desporto, aventura, bem-estar e restauração dos Empreendimentos Turísticos Montebelo (ETMB), contribuiu para que, mesmo em clima de retração, mantivesse a sua liderança no setor do turismo a nível regional. Este facto só foi possível através de uma preocupação constante na otimização dos circuitos produtivos dos seus vários centros de exploração, acompanhada por um esforço contínuo na gestão de recursos humanos e mercadorias, bem como da melhoria dos níveis de serviço. A aposta nos valores da qualidade e na capacidade de inovação mantiveram-se como fatores primordiais de competitividade e da rentabilidade do negócio. Com o objetivo de abranger um maior número de mercados, a gestão dos ETMB apostou na participação em diversas feiras internacionais, nomeadamente em Madrid (FITUR), Berlim (ITB), Londres (WTM) e Lisboa (BTL), bem como na integração de diversas missões empresariais e participação em diversos “workshops” internacionais. Em 2015 foram criadas condições para uma maior capacidade de atração do turista espanhol e a consolidação dos investimentos na promoção junto dos mercados brasileiro, alemão, francês e inglês. De salientar o lançamento do novo empreendimento Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel, um investimento de 11,6 milhões de euros. A nova unidade de 5 estrelas integra 82 quartos com uma vista privilegiada sobre um braço da Ria de Aveiro. O complexo, que tem como base o Terreiro da Vista Alegre, inclui a Fábrica, a Capela Nossa Senhora da Penha de França (monumento nacional), o Teatro e o Museu, além das duas lojas de venda ao público da Vista Alegre e a loja da Bordallo Pinheiro. A associação da Casa da Ínsua à rede Paradores, no final de 2015, contribuiu para colocar aquela unidade no mapa internacional dos grandes hotéis históricos da Península Ibérica. As restantes unidades hoteleiras continuam a acolher inúmeras e importantes realizações, desde congressos médicos, encontros de empresas farmacêuticas, equipas de futebol, ciclismo, automobilismo, andebol, entre outras modalidades, destacando-se, uma vez mais, o importante centro de treino e estágio de nível mundial dedicado à canoagem no Montebelo Agueira Lake Resort & Spa. O Montebelo Agueira recebe milhares de atletas de alta competição provenientes de países do Centro e Norte da Europa e capta, também, atletas do continente asiático e americano.

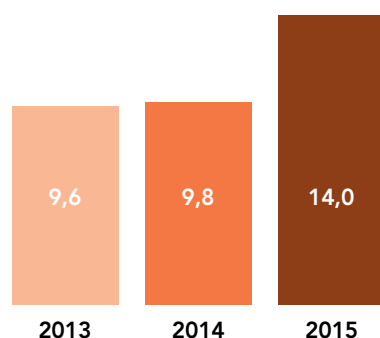
A cadeia Montebelo Hotels & Resorts foi galardoada com alguns prémios e distinções, realçando o reconhecimento feito pela Booking, a maior central de reservas hoteleiras online, o Montebelo Viseu Hotel & Spa foi considerado como o “Melhor Hotel Para Congressos e Eventos”, tendo sido premiado na Gala da ExpoEventos que decorreu em Lisboa, o Palácio dos Melos recebeu a distinção “Charming Luxury Hotel of the Year do Luxury Travel Guide”, os vinhos Casa da Ínsua foram premiados nacional e internacionalmente como tem sido hábito e o Montebelo Golfe continuou a receber algumas das principais provas amadoras, destacando-se o Expresso BPI Golf Cup, uma das principais competições nacionais.

Nesta conformidade, a evolução favorável e a “performance” positiva do exercício está bem patente no crescimento do volume de negócios que se fixou nos 14 milhões de euros.

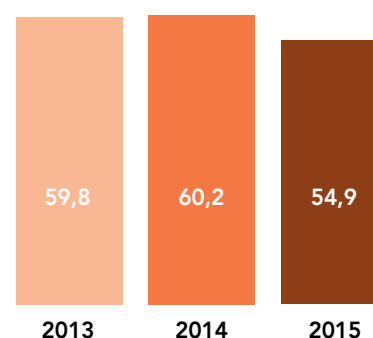
O resultado operacional fixou-se nos 1,1 milhões de euros, um aumento de cerca de 78,5%, e o EBITDA registou um valor de 1,3 milhões de euros.

A empresa continua a manter níveis muito confortáveis que se depreende pelos rácios de autonomia financeira e solvabilidade de 54,9% (2014: 59,9%) e 121,6 (2014: 149,6%) respetivamente.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



AUTONOMIA FINANCEIRA
(valores em percentagem)



Em Moçambique, é na Turvisa que estão concentradas todas as atividades do Grupo na área do Turismo, nomeadamente nos setores de hotelaria e de restauração. Pontificam os renomeados Montebelo Indy Maputo Congress Hotel e o Montebelo Girassol Maputo Hotel, o Lichinga Hotel by Montebelo, o Nampula Hotel by Montebelo, o Montebelo Gorongosa Lodge & Safari, integrado no Parque Nacional da Gorongosa, e a mais recente unidade, o Songo Hotel by Montebelo, junto da Barragem de Cahora Bassa, assim como o Rodízio Real, que continua a ser um dos restaurantes líderes em Maputo.

De forma a consolidar a sua posição no mercado de Turismo em Moçambique, os hotéis Girassol, assimilados a partir de 2016 pela cadeia Montebelo, deram continuidade à política comercial do ano anterior e em 2015 investiram em diversos meios de publicidade, nomeadamente publicações periódicas, patrocínios em eventos, imprensa escrita e feiras de turismo, entre outras.

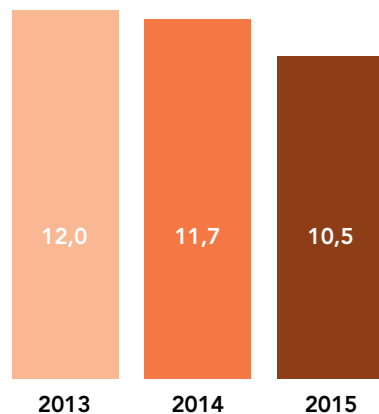
O desempenho da Turvisa em 2015 traduziu-se num volume de negócios, que se fixou nos 10,5 milhões de euros (446,5 milhões de meticais).

Os resultados operacionais, que se fixaram nos 3,0 milhões de euros (127 milhões de meticais) e para um EBITDA de 4,4 milhões de euros (188,4 milhões de meticais), resultando numa significativa margem EBITDA de 42,2%.

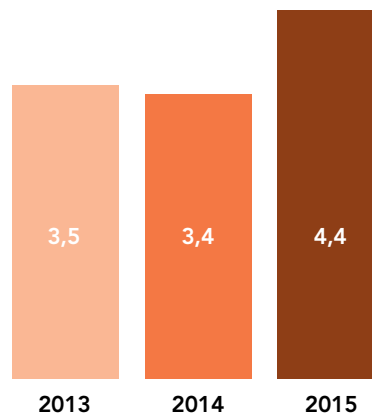
A nível da estrutura financeira, destaca-se a manutenção dos principais indicadores de curto e médio prazo, demonstrando assim a consolidação financeira da empresa, fixando uma autonomia financeira de 27,2% (2014: 27,7%) e uma solvabilidade de 37,4% (2014: 38,3%).

A margem bruta manteve-se quase inalterável na ordem dos 77,35% (2014: 77,15%), e os meios libertos líquidos apresentam um valor de 66,1 milhões de meticais, valores demonstrativos da capacidade da empresa em continuar a gerar recursos no futuro.

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



TURVISA



**MONTEBELO INDY
MAPUTO CONGRESS HOTEL**
Unidade hoteleira de localização
privilegiada e uma vasta oferta
de serviços.

ZAMBEZE RESTAURANTE
Referência gastronómica
no centro histórico de Lisboa,
com uma vista privilegiada
sobre a Baixa e o Tejo.



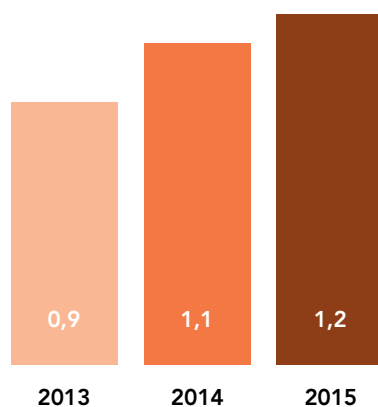
Restauração

A nível da restauração, o Zambeze em Lisboa continua a ser o nosso embaixador na capital do país. Promovendo uma gastronomia de excelência, tem vindo a crescer e a despertar, cada vez mais, a preferência de clientes a título individual ou em grupo, sendo apreciado, por exemplo, por figuras da política, da economia, das artes, entre outros. Convém referir que, ainda recentemente, a conceituada revista "Luxury Retreats" referia que o Zambeze era um dos 7 restaurantes de Lisboa de visita obrigatória, por todas as suas características.

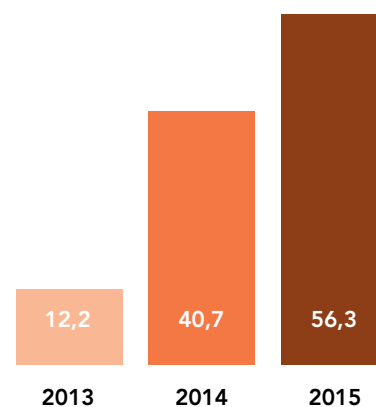
Em Viseu encontram-se também quatro unidades de restauração: Rodízio do Gelo, Cervejaria Antártida, Leitões do Palácio e Forno da Mimi. Com uma vasta oferta gastronómica, a restauração do Grupo pauta-se por um serviço de reconhecida qualidade.

A conjuntura económica de 2015 continuou a ter um impacto negativo nos negócios da restauração, obrigando a inovar, levando a que o volume de negócios se cifrasse num valor confortável de 1,2 milhões de euros, o que representa um aumento de 16% face a 2014. A empresa registou um aumento do resultado operacional de cerca de 5,4 mil euros, passando para um resultado em 2015 no valor de 28,5 mil euros. Os meios libertos atingiram os 54,3 mil euros, recuperando cerca de 36% comparativamente a 2014 e o resultado líquido aumentou 32% fixando-se nos 24,7 mil euros, demonstrativo do bom desempenho da empresa.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhares de euros)



ZAMBEZE

Serviços

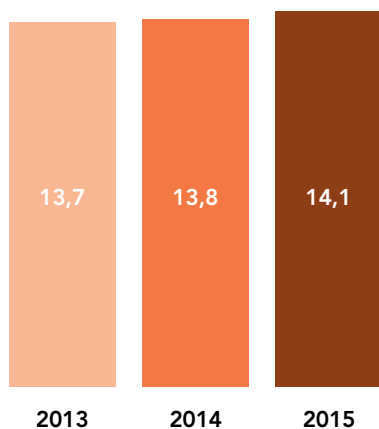
Com o intuito de consolidar a notoriedade do Palácio do Gelo Shopping, a Movidia continuou a pautar a sua atividade pela inovação e diferenciação na oferta e pelo rigor a nível dos serviços prestados, através do desenvolvimento de várias campanhas de marketing.

O Palácio do Gelo Shopping foi pioneiro no país ao integrar num mesmo espaço equipamentos complementares nas áreas do desporto, saúde, entretenimento, comércio e serviços, e continua a surpreender pela diversidade das suas propostas, enriquecendo continuamente a sua oferta de produtos, serviços e infraestruturas de lazer. Referência enquanto centro de compras e entretenimento no panorama nacional, o Palácio do Gelo apresenta condições ímpares de espaço, conforto, tecnologia e enquadramento paisagístico.

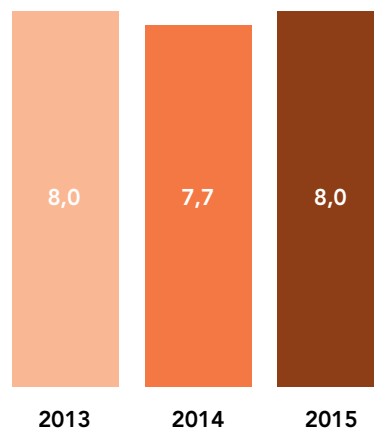
Na vertente desportiva, a aposta passou pela oferta de uma multiplicidade de atividades, adequadas a todas as idades e a todas as condições físicas, mantendo a sua aposta em atividades de impacto, danças, artes marciais, atividades zen, e de acordo com as novas tendências de mercado, encetou novas apostas em atividades como o treino funcional e o TRX. O bom desempenho registado por alguns dos lojistas que, apesar da retração sentida no setor, conseguiram manter o volume das suas vendas, contribuiu para que o volume de negócios da Movidia se cifrasse nos 14,1 milhões de euros (2014: 13,8 milhões de euros). O resultado operacional do período registou um aumento de cerca de 29% passando de 2,8 milhões de euros em 2014 para os 3,6 milhões de euros em 2015.

O EBITDA registou um valor muito próximo dos 8 milhões de euros, sendo a respetiva margem de 55%. A nível da estrutura financeira, destaca-se a manutenção dos principais indicadores de curto e médio prazo, demonstrando assim a consolidação financeira da empresa, fixando uma autonomia financeira de 43,2% e uma solvabilidade de 76,1%.

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



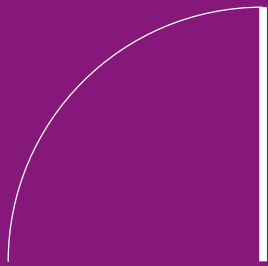
EBITDA (milhares de euros)



MOVIDA

PALÁCIO DO GELO SHOPPING
Centro comercial que integra,
num mesmo espaço, equipamentos
complementares nas áreas do
desporto, saúde, entretenimento,
comércio e serviços.



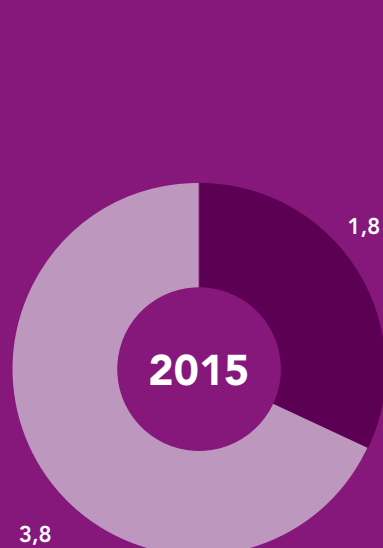


VISABEIRA IMOBILIÁRIA

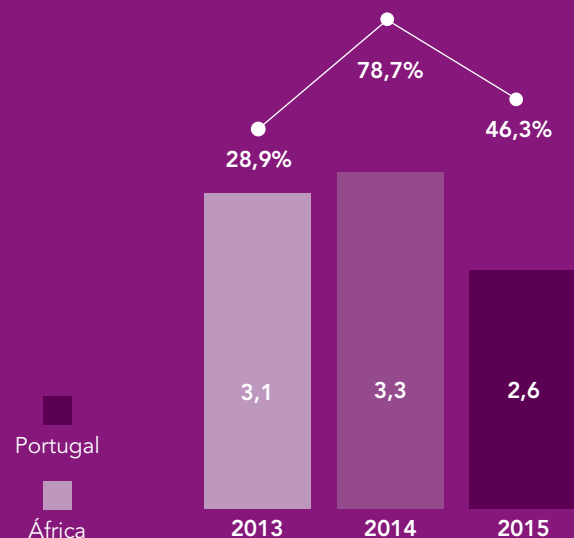
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-------------------------------------|-------|-------|----------|
| Volume de negócios | 5,6 | 4,2 | 34% |
| EBITDA | 2,6 | 3,3 | -21% |
| Margem EBITDA | 46,3% | 78,7% | -32,4 pp |
| Resultado operacional | 1,2 | 2,8 | -57% |
| Margem operacional | 21,6% | 66,1% | -44,5 pp |
| Resultado líquido | -1,2 | 28,2 | -104% |
| Capex | 2,7 | 0,4 | 585% |
| Dívida | 9,9 | 17,6 | -44% |
| Existências | 57,0 | 67,6 | -16% |
| Ativos fixos (Incluindo "goodwill") | 6,5 | 2,8 | 131% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)

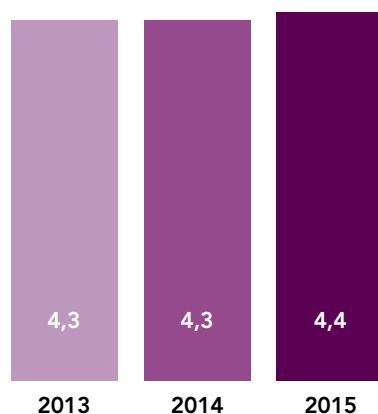


O mercado da habitação é hoje um sistema complexo que exige a compreensão dos mecanismos de funcionamento por parte dos principais intervenientes.

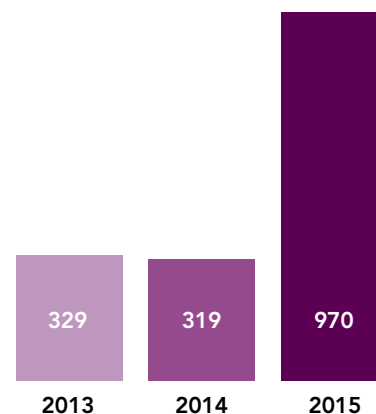
De forma a contrariar a tendência de crise na evolução das vendas do setor imobiliário, a empresa apostou em estratégias alternativas à simples venda e arrendamento de imóveis. As operações comerciais passaram a incluir não apenas a venda e arrendamento pontual, mas igualmente a venda associada a investimento. O ano fica marcado pela implementação de uma plataforma informática de divulgação dos seus imóveis nos principais sites da especialidade. O resultado em termos de contactos gerados tem sido muito positivo, denotando-se já um incremento nas vendas. Face a esta situação foi delineada uma nova estratégia, a criação de uma nova empresa (Visahouse) que congrega não só a venda dos imóveis da Visabeira Imobiliária, mas também a angariação e venda de património de outros construtores, promotores ou mesmo particulares.

Com a consciencialização da abrangência dos mercados, surgiu a necessidade de desenvolver um novo conceito, que para além da transação simples de imóveis vai ter em conta a gestão dos mesmos, criando soluções para os investidores.

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhares de euros)



IMOVISA

A Imovisa é uma empresa especializada na prestação de serviços, contemplando no âmbito da sua atividade a gestão e intermediação imobiliária, a higiene e limpeza de instalações e a reabilitação e manutenção de imóveis.

Entre os seus principais clientes destacam-se: Banco de Moçambique, Mozal, TDM, Coca Cola, Standard Bank, Visabeira Moçambique, Turvisa e TVCABO (estas três últimas empresas do Grupo Visabeira).

Em 2015 assistiu-se a um crescimento da sua atividade, tendo o volume de negócios atingido o valor de 4,4 milhões de euros, o que representa um aumento de cerca de 8%.

Por outro lado, e em resultado dos esforços de eficiência operacional que a Imovisa levou a efeito, foi possível a redução do custo dos fornecimentos e serviços externos, permitindo que o Resultado Operacional aumentasse e se situasse nos 580 mil euros (24,8 milhões de meticais).

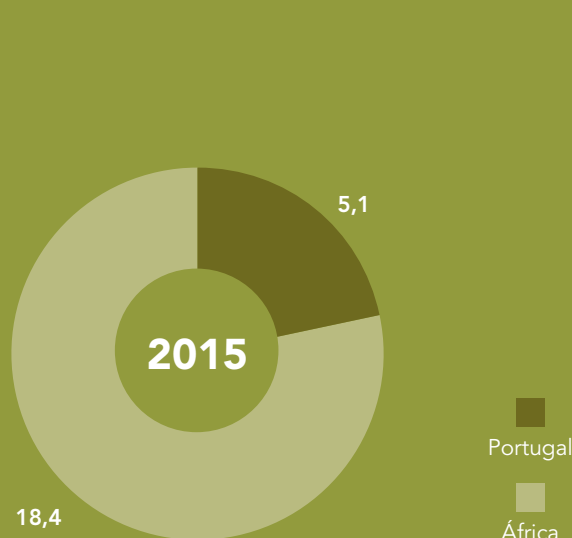
O EBITDA fixou-se nos 945 mil euros (40,4 milhões de meticais), o que representa a capacidade da Imovisa em gerar "cash flow".

VISABEIRA PARTICIPAÇÕES

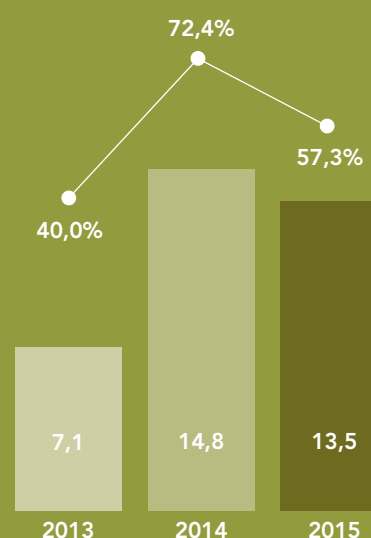
VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO (valores em milhões de euros)

| | 2015 | 2014 | Var YoY |
|-------------------------------------|-------|-------|----------|
| Volume de negócios | 23,5 | 20,5 | 15% |
| EBITDA | 13,5 | 14,8 | -9% |
| Margem EBITDA | 57,3% | 72,4% | -15,1 pp |
| Resultado operacional | 12,4 | 13,2 | -6% |
| Margem operacional | 52,7% | 64,3% | -11,6 pp |
| Resultado líquido | 5,8 | -55,4 | 110% |
| Capex | 2,0 | 3,4 | -43% |
| Dívida | 523 | 471 | 11% |
| Existências | 6,3 | 9,8 | -36% |
| Ativos fixos (Incluindo "goodwill") | 63,1 | 42,5 | 48% |

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



A Visabeira Participações Financeiras, SGPS, SA é a sub-holding do Grupo Visabeira que agrupa as empresas prestadoras de serviços.

As participadas desta sub-holding atuam em diversas áreas, desde a prestação de serviços partilhados por todas as empresas do Grupo (Visabeira Pro) à comercialização de camiões e oficinas (Visauto e Autovisa), trading (Benetronica, Mercury Angola e Mercury Moçambique), passando pela área de saúde, incluindo a Unidade de Residências Assistidas Porto Salus e o Hospital Nossa Senhora da Arrábida.

No ano de 2015, o volume de negócios da Visabeira Participações aumentou 15% face ao período homólogo e o EBITDA teve um ligeiro decréscimo de 9%. No entanto, o resultado líquido fruto das imparidades constituídas no decorrer do ano de 2015 dos investimentos financeiros do Grupo fixou-se em 5.8 milhões de euros positivos, tendo uma evolução de 110% referente ao ano anterior.

Compromisso com a sociedade

Ambiente, Qualidade e Segurança

O Ambiente, a Qualidade e a Segurança e Saúde no Trabalho estão, cada vez mais, na primeira linha dos principais desafios da gestão e constituem-se como pilares primordiais para a sustentabilidade das empresas. A evolução da gestão das organizações tem privilegiado uma nova cultura que abrange não apenas a qualidade dos produtos e/ou serviços oferecidos, como também o equilíbrio com aspetos ambientais, de segurança e saúde no trabalho e ainda sociais e éticos, que são, hoje em dia, áreas fundamentais para o crescimento e desenvolvimento sustentável das organizações.

O Grupo Visabeira, consciente dos seus compromissos neste domínio, elege o Ambiente, a Qualidade e a Segurança como uma área com objetivos permanentes e prioritários, de modo a garantir às suas empresas competitividade, êxito e liderança, nos seus âmbitos de atuação. O Grupo acredita que esta atitude permite reforçar a sua afirmação no mercado e a promoção dos seus produtos e serviços, num adequado clima e interação com todos os intervenientes e com o meio que os rodeia.

No Grupo Visabeira, a aposta no contínuo progresso e crescimento, constitui uma prioridade que está em linha com a orientação estratégica do Grupo. As suas práticas laborais orientam-se pela legislação portuguesa e dos países onde desenvolve as suas atividades e têm igualmente por base os princípios fundamentais da Organização Internacional do Trabalho (OIT). O Grupo está consciente que, enquanto entidade empregadora de grande dimensão, contribui para um dos objetivos da sociedade mais amplamente aceites, a melhoria dos níveis de vida através do pleno emprego, da segurança no emprego e do trabalho digno.

Do exercício de 2015, elencam-se em seguida algumas das ações que foram sendo desenvolvidas de acordo com o planeamento plurianual definido:

- Implementação de um projeto de renovação das viaturas equipadas com sistema de ascensão, que consiste na utilização de sistemas elétricos em detrimento dos que são alimentados através de combustíveis fósseis. Trata-se de um projeto que irá permitir uma redução significativa ao nível dos consumos de combustíveis, neste caso na Constructel França;
- Implementação de Planos de Racionalização Energética nas maiores frotas de viaturas das empresas do Grupo, nomeadamente na Viatel e na Visabeira;
- Monitorização contínua das boas práticas nas áreas da qualidade, ambiente e segurança, através da realização de programas de visitas e inspeções, com especial ênfase nas áreas das telecomunicações e da energia;
- Continuidade da monitorização da flora (zooplâncton) e da qualidade da água na área do ancoradouro da Agueira, com o objetivo de avaliar continuamente o impacto das atividades do ancoradouro na comunidade zooplânctónica daquela albufeira;
- Reforço da forte aposta em formação na área da segurança, de que resultou a realização, em 2015, de 242 ações de formação neste domínio, envolvendo 1.836 colaboradores;
- Manutenção do programa de monitorização contínua das boas práticas de higiene e segurança alimentar, tendo sido realizadas, no âmbito desta ação, 262 análises microbiológicas nas várias unidades da Visabeira Turismo.

Em linha com a orientação estratégica anteriormente referida, o Grupo Visabeira enquanto membro ativo do Global Compact das Nações Unidas, elaborou o seu terceiro relatório de Comunicação de Progresso (COP), reafirmando uma vez mais o seu compromisso em continuar a fazer do Pacto Global e dos seus princípios, parte importante da estratégia, da cultura e das operações diárias da organização.

De facto, fazer parte do Global Compact representa para o Grupo Visabeira uma oportunidade e, simultaneamente, um desafio para continuar a fazer da sustentabilidade uma contínua reflexão e partilha de práticas que contribuam para um mercado global mais igualitário e inclusivo.

As pessoas

O Grupo Visabeira tem mantido desde sempre uma aposta estratégica na capacitação dos seus colaboradores e no seu alinhamento com a atitude de dinamismos e orientação para os resultados que caracteriza o posicionamento da marca.

O ano transato manteve no essencial este rumo há muito traçado mas que, neste exercício, foi ainda reforçado pela aposta de maior formação dirigida ao mercado internacional, como alavanca para o maior crescimento que o negócio externo tem na catividade do Grupo.

Cumpriram-se na íntegra os programas planeados tendentes a promover o melhor desempenho dos colaboradores, nas mais diversificadas valências, apostando no seu contínuo progresso e numa cada vez maior valorização profissional das suas competências.

Adicionalmente reforçou-se neste exercício a formação na área comportamental dos técnicos no sentido de marcar cada vez mais a diferença na atitude perante o contacto com o cliente, de forma a exceder as expectativas em todas as interações como o público.

Os programas internos continuam a privilegiar as expectativas de desenvolvimento de carreira, proporcionando aos quadros uma via de acesso efetiva para uma ambicionada carreira internacional como alavanca do enriquecimento profissional de cada um.

No recrutamento, a aposta na interação com as instituições de ensino foi também reforçada, no sentido de promover uma forte ligação que potencie sinergias mútuas e alavanque a capacidade de atrair talentos.

O Grupo mantém assim no seu referencial as pessoas como impulsionador nuclear do sucesso, criando uma orientação clara para uma focalização permanente na busca das melhores soluções para os seus clientes.

Em 2015, mantiveram-se como pilares estratégicos da política de recursos humanos a assunção de um desígnio geral que coloque o desenvolvimento das competências e a sua colocação no terreno com flexibilidade, fatores chave para a consolidação e expansão das diferentes atividades do Grupo nas suas várias frentes de atuação.

O Grupo acredita que esta política de crescimento, de reforço de capacidades e de otimização de competências, se constitui como principal mola impulsionadora do crescimento nacional e no exterior, e que será a base da expansão do sucesso a novas geografias.

Em 31 de dezembro de 2015 e como corolário desta atuação, o número de trabalhadores ao serviço do Grupo ascendia a 9.652 pessoas, correspondendo a um crescimento de 1,1 %, face a igual referência de 2014.

Em termos médios, o número de colaboradores passou de 9.031, em 2014, para 9.743, em 2015.

A evolução do número de colaboradores por sub-holding ao longo dos anos mais recentes fica evidenciada no quadro seguinte:

| PESSOAS | | | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| Visabeira Global | 4,932 | 4,826 | 3,881 | 3,268 |
| Visabeira Indústria | 2,442 | 2,504 | 2,327 | 2,308 |
| Visabeira Turismo | 883 | 845 | 847 | 831 |
| Visabeira Imobiliária | 594 | 616 | 632 | 558 |
| Visabeira Participações Financeiras | 801 | 762 | 603 | 580 |
| TOTAL | 9,652 | 9,553 | 8,290 | 7,545 |

Formação Profissional

A Visabeira assume como seu principal desígnio a promoção de projetos de formação inovadores, de qualidade e de valor sustentável que contribuam eficientemente para a maximização do potencial humano, para o seu adequado desenvolvimento e para o crescimento das empresas.

Tendo em vista o cumprimento desta missão, o ano de 2015 foi, uma vez mais, de consolidação da formação dedicada às diversas áreas das empresas do Grupo Visabeira, dando forma à inequívoca estratégia que tem como principal alvo, elevar os padrões de serviço e de qualidade dos produtos. Assim, e apesar da redução de atividade que se verificou, face a 2014, fruto da conjuntura de algum adormecimento verificado em algumas áreas de negócio em que as empresas do Grupo Visabeira operam, com especial incidência no segmento das telecomunicações, foram realizadas 489 ações de formação, que envolveram 4.222 formandos. Estas ações referem-se apenas ao território nacional, tendo sido realizadas em diversos locais de Portugal continental e nas ilhas, concentrando-se a sua maioria no Centro de Formação em Viseu.

Dos formandos envolvidos, foram certificados cerca de 4.200 nas diversas áreas de formação para as quais estamos certificados pela DGERT (Segurança e Higiene no Trabalho, 44%; Eletricidade e Energia, 26%; Eletrónica e Automação, 11%; Construção Civil e Engenharia Civil, 10%; outras, 9%). Foram realizadas 6.973 horas de formação, o que representou um volume de formação de 59.357 horas. Em média, por dia, realizaram-se 2 ações de formação certificada, envolvendo 18 formandos/dia e foram ministradas cerca de 29 horas de formação/dia.

Para 2016 prevê-se a manutenção do clima de redução da atividade na área das telecomunicações, o que poderá ter algum impacto ao nível do número de ações de formação a realizar.

Serão, no entanto, realizadas apostas no desenvolvimento de novos projetos de formação, nomeadamente na área da hotelaria e restauração, entre outras. Paralelamente, será potenciado o Parque de Treinos (da rede fixa, rede móvel e eletricidade), que constitui, neste momento, a grande mais valia da Visabeira Potencial Humano, para o alinhar com as necessidades de formação mais viradas para as operações no exterior. Associado a este fator, está também o empenho de potenciar parcerias estratégicas que permitam, não só valorizar/ facilitar o acesso a formação especializada dos colaboradores do Grupo, mas também que permitam dinamizar a formação para empresas externas de forma a rentabilizar espaços e equipamentos.

Comunicação

Dois mil e quinze foi um ano rico em referências ao Grupo Visabeira, sub-holdings e respetivas empresas na comunicação social, traduzindo-se de diversas formas. Destacam-se os meios de comunicação de expressão nacional e regional, que têm permitido a partilha da atividade do Grupo, nomeadamente através de marcas como a cadeia hoteleira Montebelo Hotels & Resorts, em território nacional, e da cadeia Girassol Hotéis (que, a partir de 2016 passará para o universo Montebelo), em Moçambique, ou de outras marcas de referência como são o caso da Vista Alegre Atlantis, Bordallo Pinheiro, TVCABO Angola e TVCABO Moçambique.

O mês de janeiro iniciou com a notícia da abertura da primeira loja Vista Alegre Atlantis no Brasil. A primeira unidade no mercado brasileiro representou um investimento global de quase um milhão de euros e foi destaque de notícia em vários órgãos de comunicação social nomeadamente, na imprensa e na rádio. Também a Bordallo Pinheiro iniciou o ano com a notícia do lançamento da sua loja online, tendo sido alvo de divulgação por parte das televisões, imprensa escrita e online. A assinatura dos memorandos de entendimento entre a Visabeira Global e o Grupo Birla, da Índia, com vista à constituição de uma empresa de capitais mistos, e entre a Visabeira Global e o Beijing Urban Construction Group, da China, mereceram grande destaque por parte das televisões e imprensa nacional e regional. Por sua vez, o contrato da participada Constructel com a Orange/France Telecom para a prestação de serviços de construção e manutenção das redes de fibra ótica e de cobre do operador francês, mereceu um exclusivo no semanário Expresso.

Ao longo do ano, a Visabeira Turismo foi responsável por um importante fluxo informativo. Destaque para a iniciativa “Queijo Serra da Estrela à Chef” (QSE’15), que juntou no Hotel Casa da Ínsua, em Penalva do Castelo, seis consagrados chefes com estrela Michelin. O evento registou quase uma centena de notícias, em meios nacionais, regionais e da especialidade, com particular destaque para a cobertura televisiva efetuada pela SIC. Ainda no que se refere à Casa da Ínsua, também a conquista das medalhas de prata pelos vinhos Tinto Reserva 2010 e Tinto Colheita 2011, no Concurso Internacional de Lyon, em França, mereceu difusão pelos órgãos de comunicação social. O Porto Canal, nomeadamente o programa “Imperdíveis”, dedicou uma edição à produção vitivinícola da quinta. Para lá dos programas de atividades na quinta da Casa da Ínsua, nomeadamente associados às vindimas, a mediatização desta unidade atingiu o ponto alto aquando a divulgação da parceria assinada com a rede Paradores, em setembro de 2015, que granjeou mais de uma centena de notícias na imprensa económica e de turismo, assim como nos principais meios nacionais generalistas, locais e online. A SIC e a SIC Notícias conferiram grande destaque a esta unidade de charme ao longo do ano, nomeadamente através dos programas “Boa Cama Boa Mesa”, “Imagens de Marca”, “Golf Report” e em várias edições do “Jornal da Tarde”.

As iniciativas realizadas no Palácio do Gelo Shopping também garantiram um elevado fluxo noticioso, com particular ênfase para a comemoração do sétimo aniversário, assinalado com um desfile de moda, abrilhantado pela presença da modelo/atriz brasileira Leticia Birkheuer. As principais revistas sociais, como a Caras e a Lux, as estações televisivas SIC (através do programa “Fama Show”) e o Correio da Manhã TV deram ampla mediatização, a par da restante imprensa nacional e regional. O Palácio do Gelo Shopping foi ainda palco de gravações do filme “Amor Impossível”, realizado por António Pedro Vasconcelos, o que permitiu assegurar um caudal de notícias ao longo do ano, que culminou com a antestreia, em dezembro, nos cinemas NOS, no Palácio do Gelo Shopping. O impacto mediático foi grande, gerando notícias e reportagens televisivas nos principais canais e revistas nacionais.

O mês de outubro ficou marcado, em termos noticiosos pela festa “Os Melhores Anos”, este ano dedicada ao mítico programa de rádio “Rock em Stock”, e pela abertura da mais recente unidade do Grupo, o Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel. Até ao final de dezembro, a abertura deste hotel

cinco estrelas gerou centenas de notícias na imprensa nacional (generalista e de turismo), regional e em estações televisivas. Destaque para as reportagens efetuadas pelas publicações semanais: E (revista do Expresso), Fugas, Visão, Evasões, Time Out e Flash, assim como para a entrevista no semanário Expresso e para os artigos publicados em revistas, jornais, sites e blogs de “lifestyle”. Os programas de televisão “Boa Cama Boa Mesa” e “Espaços & Casas” desenvolveram peças alargadas sobre as valências da unidade, assim como a revista “Meios & Publicidade” e os jornais Correio da Manhã e OJE.

Neste balanço de 2015, destaca-se ainda a Vista Alegre Atlantis, que está integrada no Grupo Visabeira desde 2009, e foi responsável pela difusão de muitas notícias ao longo do ano. Destaque para a distinção da marca com dois Red Dot Design Award, a nomeação nos German Design Awards, assim como a produção de frascos para o whisky The Glenrothes Single Cask 1968, que mereceram cobertura noticiosa. Também as parcerias estabelecidas entre a VAA e casa francesa Christian Lacroix e a casa Oscar de la Renta, geraram um considerável fluxo informativo, sobretudo na imprensa escrita e em revistas da especialidade.

No que concerne à Bordallo Pinheiro, o lançamento da coleção “Os Figurões” atraiu a atenção da comunicação social. A coleção, que recuperou a tradição de sátira e irreverência, ao reproduzir personalidades tão distintas como o Papa Francisco, Eusébio, Barack Obama, Ângela Merkel e Mário Soares, motivou a publicação de artigos nos jornais Público e Observador, Rádio Renascença, Lux, TVI, entre outros. Destaque ainda para a inauguração da Rota Bordalliana, um roteiro cultural e artístico patente nas ruas das Caldas da Rainha, onde estão expostas 20 figuras de cerâmica, construídas à escala humana. Matéria para dezenas de notícias publicadas por exemplo no Jornal Público, Lifecooler e imprensa local.

Em conclusão podemos referir que ao longo de 2015, as atividades do Grupo Visabeira e das suas sub-holdings tiveram divulgação regular no Jornal de Notícias, Diário de Notícias, Público, Expresso, I, OJE, Económico, Negócios, ETV, Dinheiro Vivo, Diário de Viseu, Diário de Coimbra, Diário de Aveiro, Diário As Beiras, Jornal Via Rápida, Publituris, Ambitur, bem como nas revistas Flash!, VIP, Sábado e Visão, e na rádio na TSF e Antena 1, entre outros. Os canais RTP 1, RTP 2, RTP Informação, SIC, SIC Notícias, TVI, TVI 24, CMTV e Porto Canal são exemplo de meios televisivos que difundiram notícias do Grupo Visabeira.

Comunicação interna

NEWSLETTER

A newsletter MyVisabeira mantém a sua missão de divulgar internamente as principais atividades e ações do universo do Grupo Visabeira, sendo difundida mensalmente em suporte digital para todos os colaboradores do Grupo em Portugal e nos países que integram operações da Visabeira. É um veículo através do qual são comunicados os principais acontecimentos e notícias relacionados com a atividade do Grupo e suas empresas, sendo distribuída através de correio eletrónico dos colaboradores, e numa versão mais reduzida em papel. A newsletter MyVisabeira é um espaço de todos, incentivando à participação com notícias, ideias e sugestões.

INTRANET

Os projetos da Intranet do Grupo Visabeira continuaram a merecer uma atenção e dinâmicas especiais em 2015. É uma plataforma de comunicação por excelência entre os colaboradores do Grupo que, nos países onde a holding está presente, têm acesso a diversos setores, especialmente aos Recursos Humanos. É, também, na intranet que se reproduzem as notícias (clipping) que dizem respeito ao universo do Grupo Visabeira.

Responsabilidade Social

Consciente da importância das iniciativas sociais e ambientais nas suas operações quotidianas e na interação com todas as partes interessadas, o Grupo Visabeira tem vindo a adotar, desde há vários anos, políticas de responsabilidade social que desenvolve a dois níveis. O interno, orientado para os seus colaboradores e o externo, vocacionado para a sociedade onde as suas empresas estão integradas, nos vários países onde se encontra presente.

Em 2015, o Grupo Visabeira prosseguiu com o apoio financeiro à Fundação Visabeira, instituição particular de solidariedade social, que tem por objetivo contribuir para a promoção social da população em geral, nas áreas da infância e juventude, entre outras. A gestão das creches e pré-primária dos Infantinhos da Vilabeira e Infantinhos da Quinta do Bosque está confiada à Fundação Visabeira, que cumpre também uma função social, dando apoio às famílias dos colaboradores das empresas do Grupo e recebendo no seu seio dezenas de crianças oriundas das duas áreas geográficas da cidade de Viseu.

A nível interno, o Grupo Visabeira promoveu um conjunto de iniciativas destinadas aos seus colaboradores, com vista a fortalecer o espírito de equipa e cimentar as relações interpessoais.

Destaque para os encontros de verão, antes do período de férias, e as tradicionais ceias de natal. O plano de ceias de natal envolve milhares de colaboradores, com realizações em Viseu, juntando funcionários do Grupo, da Vista Alegre Atlantis e da Bordallo Pinheiro, mas têm igualmente lugar nas bases da Visabeira Global, espalhadas pelo país, e nos diversos países onde a empresa tem atividade, nomeadamente em Angola e Moçambique.

A nível externo, o Grupo Visabeira desenvolveu várias ações assentes no patrocínio a diversos níveis, colaborando com associações sociais, desportivas, culturais, religiosas, educativas, de lazer e bem-estar, promoção da saúde, entre outras. Neste âmbito podemos mencionar a colaboração com a APPACDM – Associação de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental de Viseu, o Orfeão de Viseu, a Associação de Solidariedade Social Cultural e Recreativa dos Amigos de Santos Evos, os Bombeiros Voluntários de Viseu, o Regimento de Infantaria 14, o Instituto Politécnico de Viseu e a Universidade Católica Portuguesa, a AIRV - Associação Empresarial da Região de Viseu, a colaboração com a Câmara de Comércio e Indústria Franco-Portuguesa, entre muitos outros. A nível cultural, o Grupo Visabeira continuou em 2015, a colaborar com atividades como os Jardins Efémeros (Viseu), o Festival de Música da primavera e a 3ª edição do Festival de Jazz de Viseu e manteve o protocolo de colaboração com o Museu Nacional Grão Vasco. Destaque ainda para o apoio do Grupo Visabeira ao filme “Amor Impossível”, película do realizador António Pedro Vasconcelos, com algumas cenas filmadas em unidades do Grupo, como o Hotel Palácio dos Melos, Hotel Príncipe Perfeito, Palácio do Gelo Shopping, ForLife, Cervejaria Antártida e em dois apartamentos da Visabeira Imobiliária.

Na vertente da promoção da saúde, o Grupo Visabeira, deu continuidade ao apoio que anualmente concede à Health4Moz, uma organização de médicos de Portugal, que desenvolveu mais uma missão humanitária em Moçambique. A organização não-governamental (ONG) Health4Moz, que tem o apoio de alguns hospitais portugueses, entre os quais, os de São João e de Santo António, no Porto, tem como objetivo melhorar a qualidade da saúde em várias valências, quer no âmbito da prevenção quer do tratamento diferenciado. Esta missão de 2015 envolveu 8 elementos, entre os quais dois obstetras e três pediatras, que em regime de voluntariado, deram formações a diversos níveis: vigilância da gravidez e assistência ao parto – formação pré-graduada a 20 alunos de medicina da Universidade Lúrio de Nampula, em Moçambique, e pós-graduada a 20 enfermeiros/ parteiras e 20 médicos de medicina geral e obstetras. A missão incluiu ainda formação pós-graduada em neonatologia a 20 médicos de medicina geral de Nampula e 20 pediatras de todo o país, em colaboração com o Ministério da Saúde.

Também em Moçambique, a Visabeira Moçambique manteve ações direcionadas aos mais novos, tal como vem sendo hábito nos últimos anos. Em 2015, patrocinou a realização de uma feira da Associação Livro Aberto com a qual foi assinalado o Dia Mundial da Criança, servindo igualmente para a angariação de fundos destinados a projetos comunitários de alfabetização, em Maputo. A iniciativa, que concretizou, em 2015, a sua quarta edição, tem uma característica diferenciadora, já que nela participam e interagem crianças de todas as classes sociais pertencentes a famílias locais e estrangeiras a residir em Moçambique. Por sua vez, a TVCABO Moçambique ofereceu prendas na pediatria do Hospital Central de Maputo, uma iniciativa que assinalou o dia da Criança Africana e proporcionou um dia diferente e especial às crianças internadas naquela unidade hospitalar. Ainda em Moçambique, a TVCABO foi um dos patrocinadores da 2ª edição da MozTech, Feira de Tecnologias de Informação e Comunicação, que decorreu em Maputo, e patrocinou ainda, em conjunto com o agora designado Montebelo Indy Maputo Congress Hotel, o lançamento da nova imagem da Rádio Cidade, estação que pretende fortalecer as relações com a Rádio Moçambique. Em Portugal, o Palácio do Gelo Shopping voltou a ser palco de inúmeras iniciativas orientadas para a promoção do bem-estar da população. Destaque para as ações de sensibilização na área da saúde, com rastreios e aconselhamento médico, como é exemplo a ação de sensibilização do ForLife e da Visabeira Knowledge & Research, que contou com a participação da nutricionista Márcia Rego e duas enfermeiras da VKR, clínica do Grupo Visabeira que promove programas especiais a nível de obesidade, diabetes, pós enfarte, pós AVC e arritmias cardíacas. Ainda neste âmbito, com vista a assinalar o Dia Mundial da Luta Contra a Obesidade, o ForLife promoveu uma ação de sensibilização e esclarecimento personalizado, alertando para os problemas decorrentes do excesso de peso. Na vertente de lazer e bem-estar, o Palácio do Gelo Shopping e o ForLife abriram portas à realização de alguns “Open Days”, permitindo à população conhecer e experimentar, gratuitamente, algumas das modalidades disponíveis. Em 2015, o ForLife continuou ainda a patrocinar o atleta paralímpico Mário Trindade, praticante de atletismo em cadeira de rodas, assim como concedeu apoio à equipa de BTT do TOC – Termas Hóquei Clube, agremiação desportiva com sede nas Termas de São Pedro do Sul. Ao longo do ano, o Palácio do Gelo Shopping acolheu diversas exposições e palestras, como são exemplo a exposição em parceria com o Comando Distrital de Operações de Socorro (CDOS) de Viseu, com uma exposição de viaturas, materiais e equipamentos utilizados pelos vários agentes de Proteção Civil e a exposição “O Regimento de Infantaria de Viseu, na Grande Guerra”, em homenagem a todos os soldados do RI14 que combateram na 1ª Guerra Mundial. Na vertente cultural, destaque ainda para a abertura de uma galeria de exposições temporárias em parceria com instituições de Viseu (Teatro Viriato, Escola de Dança Lugar Presente e Companhia Paulo Ribeiro). Esta parceria permite aproximar as três instituições culturais ao público, divulgando as suas atividades

através de exposições de fotografias, cartazes, vídeos, documentários e espetáculos. Ainda dentro da sua política de responsabilidade social, no seguimento do encerramento da programação de Natal, o Palácio do Gelo Shopping proporcionou mais um Concerto de Ano Novo, protagonizado pelo Conservatório Regional de Música Dr. José de Azeredo Perdigão, instituição que o Grupo Visabeira apoia com verbas que se destinam à aquisição de instrumentos musicais, para uma adequada formação artística e musical de crianças e jovens da região de Viseu. Na área da saúde, realce para a abertura de portas ao projeto da Associação Portuguesa de Música nos Hospitais e Instituições de Solidariedade, que durante um dia esteve no Hospital de Nossa Senhora da Arrábida, unidade integrada no Complexo Porto Salus – Residências Assistidas, do Grupo Visabeira. Nesta iniciativa, os músicos da associação proporcionaram momentos de interação musical com os doentes internados, numa ação com vista a ajudar a minorar as questões inerentes ao próprio internamento, nomeadamente na área dos cuidados paliativos.

Em 2015, o Grupo Visabeira manteve a sua ligação ao desporto, através do Palácio do Gelo Shopping, ao renovar o patrocínio ao Académico de Viseu, cujos atletas treinam no ginásio ForLife e através da cadeia Montebelo Hotels & Resorts, Bordallo Pinheiro e Palácio do Gelo Shopping no apoio à equipa do Clube Desportivo de Tondela, da primeira liga. No decorrer deste ano, o Grupo Visabeira firmou ainda um protocolo para a introdução do golfe, como atividade extracurricular, aos alunos do 1º ciclo de Tondela (parceria conjunta com a Federação Portuguesa de Golfe, Câmara Municipal de Tondela, Agrupamento de Escolas de Tondela – Tomaz Ribeiro, Empreendimentos Turísticos Montebelo e o Clube de Golfe de Viseu), abrangendo crianças com idades compreendidas entre os 6 e os 9 anos. Na canoagem, salientamos a realização da competição “Nelo Winter Challenge”, referência nas provas de inverno, que junta no Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa, canoístas de todo o mundo, incluindo medalhistas Olímpicos.

A Vista Alegre Atlantis, manteve em 2015 o apoio e patrocínio a algumas realizações de âmbito desportivo, social e cultural, como são exemplo o patrocínio à iniciativa “Casamentos de Santo António”, a “Taça Portugal Solidário em Golfe”, com o Alto Patrocínio de Sua Excelência o Presidente da República, o “Millennium Estoril Open”, a “Volvo Ocean Race” (conjuntamente com a Bordallo Pinheiro), o “Troféu Carro do Ano – Volante de Cristal”, o “Algarve Classic Cars”, entre muitos outros. Dando continuidade a um projeto internacional iniciado em 2014, a Vista Alegre Atlantis manteve a aposta em jovens designers, através do programa ID Pool (International Design Pool), que proporciona a jovens artistas o desenvolvimento e aperfeiçoamento do seu talento na fábrica da empresa, em Ílhavo, fixando residência temporária nas instalações do complexo fabril.

A Vista Alegre, enquanto empresa, é também o principal suporte do Sporting Clube da Vista Alegre, associação desportiva que tem como um dos principais objetivos a formação de jovens no futebol. A juntar ao apoio financeiro, a Vista Alegre também cede as instalações onde o clube tem a sua sede.

Perspetivas futuras

Em 2015 verificou-se uma recuperação gradual da atividade económica que se prevê que continue até 2017. Esta evolução deverá ter a sua continuidade em 2016 onde se antecipa uma recuperação da economia mundial através de um crescimento médio anual do PIB na ordem dos 1,7%.

Aproveitando este evoluir dos mercados internacionais, o Grupo Visabeira volta a apostar no seu crescimento e expansão de negócios para outros países, de modo a internacionalizar-se cada vez mais através dos mais variados investimentos nas diversas sub-holdings do grupo. Esta política de investimentos está associada à obtenção de uma maior rentabilidade e otimização do retorno esperado, mantendo-se o rigor e objetividade na avaliação e seleção de investimentos a realizar.

Visabeira Global

Para o ano de 2016, a Visabeira Global engloba 74% do total dos investimentos previstos no Grupo Visabeira, de onde se destacam a TVCABO Angola, TVCABO Moçambique e a Fibroglobal, com mais de metade dos investimentos previstos para esta sub-holding.

Seguindo as linhas dos anos anteriores, os investimentos previstos para a TVCABO Angola (13,6 milhões de euros) destinam-se essencialmente à aquisição de equipamento e à expansão da rede dentro das áreas onde a empresa já se encontra presente (Luanda, Lubango e Benguela) e ainda para novas áreas, com especial destaque para Huambo. Estão ainda previstos, por parte da TVCABO Angola, investimentos para a abertura de novas lojas físicas em Luanda, Lubango e Benguela. Relativamente à TVCABO Moçambique, o panorama é muito idêntico, sendo grande parte do investimento previsto (3,7 milhões de euros) destinado à expansão de rede em Maputo, com especial foco para o mercado empresarial, e ainda à adição do serviço de Voz ao portefólio de serviços, medida perspetivada como uma aposta estratégica para marcar a diferença na fidelização dos clientes e na atratividade do produto global. Adicionalmente, para a Fibroglobal está ainda previsto um investimento de 4,3 milhões de euros destinados aos projetos de Redes de Nova Geração.

Ainda na Visabeira Global, a Comatel assume a posição de um importante parceiro das principais empresas do mercado de telecomunicações em Angola, tais como Angola Telecom, MStelecom e ZAP, com as quais já existem projetos adjudicados para a construção e manutenção de sistemas de telecomunicações. Para isso estão previstos investimentos de 1,9 milhões de euros, onde ainda se inclui a aquisição de um terreno em Huambo.

De referir ainda a Viatel, com o concurso de sinalização ferroviária, em consórcio com a Thales e Mota-Engil, e ainda a construção de infraestruturas de telecomunicações de rádio. Também a PDT com o contrato com a ZON TV Cabo para a construção de novas redes na zona litoral e ainda Açores e Madeira. Ainda a Visabeira, na área da eletricidade, com o contrato de Empreitada Contínua EC2015, com a EDP Distribuição, iniciado em março de 2015 e com duração de 72 meses e, adicionalmente, com a REN, a previsão de adjudicação de projetos para construção de linhas de alta tensão. Destaques ainda na área do gás, com o contrato em consórcio com a PRF e com contrato com a TAGUSGÁS. No setor da construção, destaque para a Edivisa, com obras em desenvolvimento, como o Hospital CUF Viseu e o Hotel VAA no Chiado e ainda novos concursos em Moçambique, para construção de linhas de caminho de ferro. Ainda em Moçambique, referência para a Televisa, com clientes de nomeada como a VODACOM, TDM e HUAWEL, entre outros, com os quais já existem contratos para construção e manutenção de redes fixas e também redes móveis e ainda boas perspetivas de novas adjudicações, como a criação de via de comunicação interna e o anel ótico de dados do BCI. Estas empresas têm ainda investimentos previstos a rondar os 500 mil euros cada. Importante destaque para a Constructel França, a Gatel e a Constructel Alemanha com investimentos previstos de 412 mil euros, 199 mil euros e 182 mil euros, respetivamente.

Está ainda prevista a criação de uma empresa no Qatar, com a denominação prevista de Visabeira Qatar LLC, com uma participação de 49% em parceria com um sócio local e que irá desenvolver atividades nas áreas de telecomunicações, eletricidade, gás, água, construção civil e ainda a fabricação e comercialização de móveis de cozinha.

Visabeira Indústria

Na sub-holding Visabeira Indústria, a Vista Alegre destaca-se como a empresa com maior investimento previsto (2 milhões de euros). Estes investimentos têm em vista a remodelação de algumas lojas físicas, para expandir a sua área de influência e a capacidade de atrair, e ainda investimentos nos segmentos da porcelana e do cristal, uma vez que se espera que estes sejam os segmentos com maior potencial de crescimento. Serão ainda tidos em conta os mercados internacionais onde se prevê um maior potencial de crescimento, tais como o Brasil, Espanha, E.U.A., América Latina, entre outros para potenciais apostas a nível comercial. De realçar ainda a Cerutil, com uma estratégia focada em reforçar a sua posição nos mercados internacionais, como França, Alemanha, Reino Unido, entre outros e ainda a Ambitermo com uma aposta contínua nos mercados da Escócia e dos países nórdicos. Com uma equipa comercial reforçada e presença permanente de comerciais nos países onde pretende fazer a sua aposta, a Visabeira Indústria pretende fazer crescer o seu volume de negócios no mercado externo em 2016.

Visabeira Turismo

Na área do Turismo, o Grupo conta com 12 unidades hoteleiras – 6 em Portugal e 6 em Moçambique. No final de 2015 foi inaugurado o Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel, integrado num novo complexo turístico no Lugar da Vista Alegre, junto à fábrica da empresa. Em 2016, o Grupo prevê iniciar o projeto e construção de uma unidade em Lisboa, localizada no Chiado, num edifício propriedade da Vista Alegre. No decorrer deste ano está também projetada a ampliação do Montebelo Indy Maputo Congress Hotel, localizado na zona mais nobre de Maputo, num investimento previsto de 7,2 milhões de euros.

Visabeira Imobiliária

Na área imobiliária, destaque para a Imovisa, em Moçambique, com um investimento previsto de 2,6 milhões de euros, destinado à ampliação e remodelação do Montebelo Girassol Maputo Hotel, que se espera vir a ser concluído ainda no decorrer de 2016. A Visabeira Imobiliária aposta desde finais do ano passado na dinamização e comercialização dos seus imóveis. Com uma equipa comercial reforçada e protocolos estabelecidos com as principais imobiliárias nas localidades onde se encontra o património do Grupo, 2016 reforçará a estratégia da sub-holding na comercialização do seu património.

Visabeira Participações

Na sub-holding Visabeira Participações de notar a empresa Porto Salus Azeitão, que terá em 2016 um ano de consolidação das atividades e estratégias implementadas e desenvolvidas no ano anterior, e na qual se espera que a área comercial tenha um importante peso, estando por isso planeada uma aposta na divulgação e no granjear de notoriedade no seu segmento. De referir ainda o Hospital Nossa Senhora da Arrábida, que de igual forma à Porto Salus Azeitão, irá ter também um ano de consolidação das suas atividades e estratégias, e onde se prevê um ligeiro crescimento na procura dos serviços prestados pela empresa. Os investimentos previstos para estas empresas são montantes de valor residual (96 mil euros e 80 mil euros, respetivamente), uma vez que se trata de um ano de consolidação da atividade.

GRUPO VISABEIRA
Escritórios da Sede
do Grupo Visabeira
localizados no Palácio
do Gelo Shopping, Viseu.



Anexo ao relatório do conselho de administração

Nos termos e para os efeitos do artigo 447º e 448º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se as posições acionistas detidas pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização e as operações efetuadas durante o exercício de 2015.

ACIONISTA/MEMBRO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

| | Número de ações em 31 de Dezembro de 2015 | % | Número de ações em 31 de Dezembro de 2014 | % | Movimentos em 2014 |
|----------------------------------|---|---------------|---|---------------|-----------------------|
| Fernando Campos Nunes * | 18,791,265 | 81.61% | 18,081,182 | 78.53% | 710,083 |
| Caixa Capital | 992,630 | 4.31% | 1,568,258 | 6.81% | -575,628 |
| Grupo Visabeira (Ações próprias) | 2,302,512 | 10.00% | 2,302,512 | 10.00% | 0 |
| Portugal Capital Ventures | 813,194 | 3.53% | 947,649 | 4.11% | -134,455 |
| TOTAL | 22,899,601 | 99.45% | 22,899,601 | 99.45% | 0 |

*Percentagem detida por via Holding pessoal

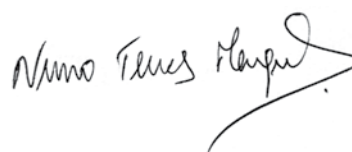
O Técnico Oficial de Contas




TOC membro nº 77089

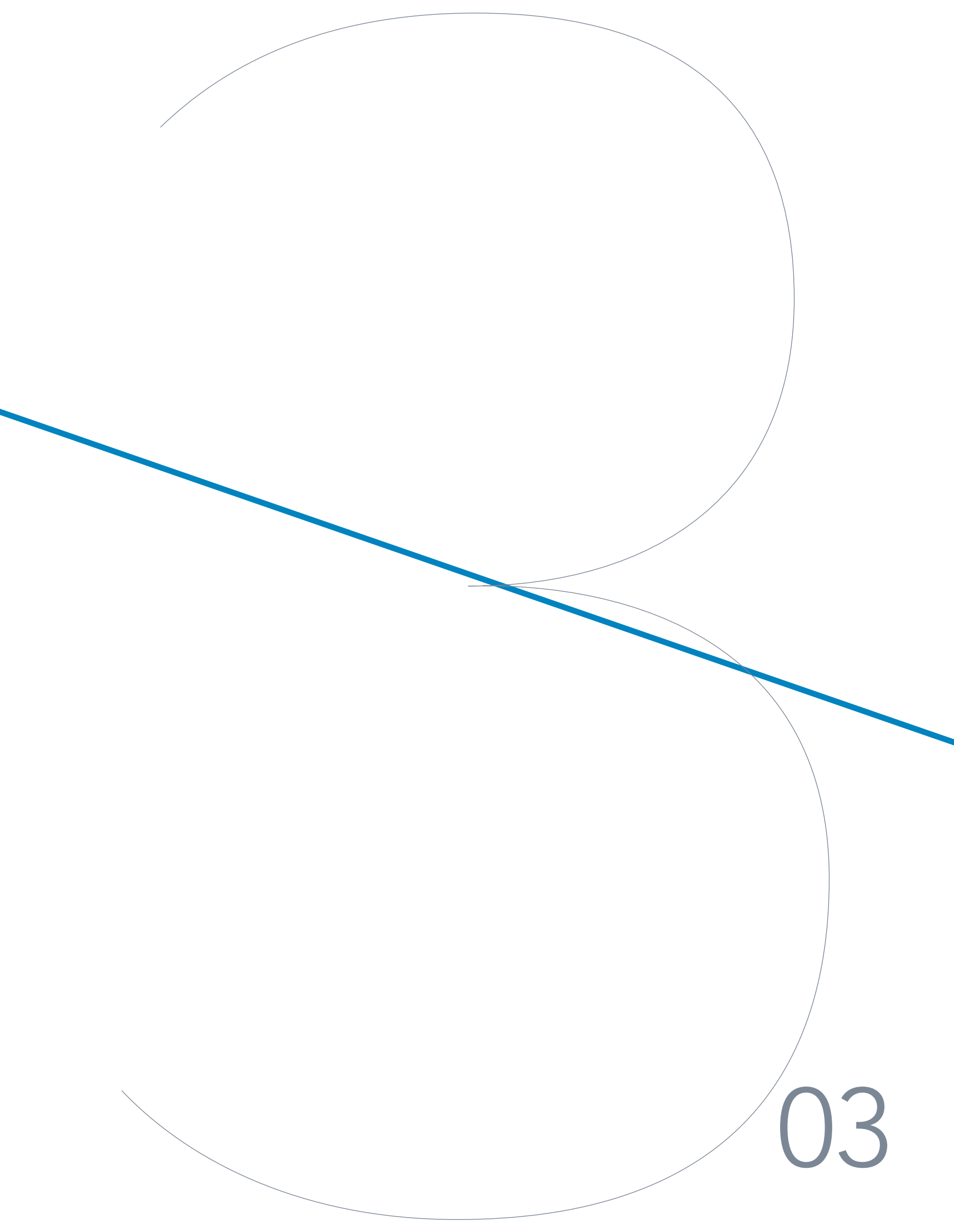
O Conselho de Administração



Documentos
de prestação
de contas
consolidadas



03

Demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| | Notas | 2015 | 2014 |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| Operações continuadas | | | |
| Vendas | | 158.381.593 | 147.022.929 |
| Prestações de serviços | | 522.642.546 | 484.531.111 |
| Volume de negócios | 10 | 681.024.139 | 631.554.040 |
| Custo das vendas e das prestações de serviços | | -157.421.857 | -173.772.794 |
| Margem bruta | | 523.602.282 | 457.781.246 |
| Trabalhos para a própria empresa | 11 | 8.778.014 | 3.089.215 |
| Outros proveitos | 12 | 12.353.126 | 7.885.168 |
| Fornecimentos e serviços externos | 13 | -273.799.733 | -225.642.939 |
| Gastos com o pessoal | 14 | -151.220.735 | -134.660.675 |
| Outros custos | 12 | -10.693.622 | -10.196.551 |
| Resultado operacional recorrente (s/ amortizações e provisões) | | 109.019.333 | 98.255.464 |
| Alteração do justo valor de propriedades de investimento | 23 | 3.272.211 | 63.140.782 |
| Ganhos na combinação de negócios | | 0 | 332.910 |
| Amortizações | 15 | -36.329.940 | -32.214.908 |
| Provisões e perdas por imparidade | 16 | -8.683.364 | -2.826.414 |
| Resultado operacional | | 67.278.239 | 126.687.834 |
| Juros suportados, líquidos | 17 | -33.806.113 | -32.592.868 |
| Ganhos/(perdas) em ações cotadas | 18 | -15.603.291 | -56.777.497 |
| Outros custos financeiros, líquidos | 19 | -9.739.483 | -2.251.899 |
| Ganhos/(perdas) em associadas | 6 | 75.058 | -675.915 |
| Resultado financeiro | | -59.073.829 | -92.298.178 |
| Resultado antes de imposto | | 8.204.410 | 34.389.656 |
| Imposto sobre o rendimento corrente | 20 | -7.119.754 | -10.252.306 |
| Imposto sobre o rendimento diferido | 20 | 19.405.946 | -10.905.280 |
| Imposto sobre o rendimento do exercício | | 12.286.192 | -21.157.586 |
| Resultado líquido | | 20.490.602 | 13.232.070 |
| Atribuível: | | | |
| Acionistas | | 15.609.734 | 8.083.092 |
| Interesses que não controlam | 36 | 4.880.868 | 5.148.978 |
| Resultados por ação: | | | |
| Básico | 34 | 0,68 | 0,35 |
| Diluído | 34 | 0,68 | 0,35 |

As notas fazem parte integrante desta demonstração dos resultados consolidados

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------------|-------------------|
| Resultado líquido consolidado do período (a) | 20.490.602 | 13.232.070 |
| Outro rendimento integral: | | |
| Quantias que irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados | | |
| Ajustamentos conversão cambial | | |
| Conversão de operações em moeda estrangeira | -20.154.867 | 6.784.114 |
| Contabilidade de cobertura de instrumentos financeiros | | |
| Variação no valor de mercado | 806.512 | 476.364 |
| Efeito fiscal | -174.264 | -20.823 |
| Imparidades de ativos | | |
| Variação da reserva do justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda | 14.730.058 | 7.771.259 |
| Efeito fiscal | -7.038.921 | 160.677 |
| Outros ajustamentos reconhecidos diretamente em capital próprio, líquidos | | |
| Outros ajustamentos | 46.789 | -77.031 |
| Quantias que não irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados | | |
| Benefícios de reforma | | |
| Ganhos/(perdas) atuariais | 9.623 | 35.667 |
| Efeito fiscal | -2.079 | -8.025 |
| Outro rendimento integral do período (b): | -11.777.148 | 15.122.202 |
| Rendimento integral total do período (a) + (b) | 8.713.454 | 28.354.272 |
| Rendimento integral total atribuível a: | | |
| Interesses que não controlam | -230.676 | 7.037.592 |
| Acionistas do Grupo Visabeira | 8.944.130 | 21.316.680 |

As notas fazem parte integrante desta demonstração da posição financeira consolidada de rendimento integral

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| | Notas | 2015 | 2014 |
|--|-------|----------------------|----------------------|
| ATIVO | | | |
| Ativos não correntes | | | |
| Ativos tangíveis | 21 | 520.721.266 | 489.327.607 |
| "Goodwill" | 22 | 32.647.289 | 32.958.886 |
| Propriedades de investimento | 23 | 328.898.759 | 335.629.703 |
| Ativos intangíveis | 24 | 80.741.185 | 80.933.099 |
| Investimentos em empresas associadas | 6 | 32.196.028 | 32.539.176 |
| Ativos financeiros disponíveis para venda | 25 | 106.653.927 | 109.444.124 |
| Outros investimentos financeiros | 7 | 64.271.803 | 54.349.291 |
| Ativos por impostos diferidos | 20 | 41.383.097 | 12.630.366 |
| Total de ativos não correntes | | 1.207.513.353 | 1.147.812.251 |
| Ativos correntes | | | |
| Inventários | 26 | 150.170.229 | 177.910.352 |
| Clientes e outros devedores | 27 | 156.497.581 | 162.948.999 |
| Estado e outros entes públicos | 28 | 2.481.755 | 6.375.619 |
| Outros ativos correntes | 29 | 110.015.050 | 128.806.589 |
| Ativos financeiros detidos para negociação | 30 | 579.956 | 754.347 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 31 | 43.041.617 | 40.803.252 |
| Total de ativos correntes | | 462.786.188 | 517.599.157 |
| Total do ativo | | 1.670.299.541 | 1.665.411.409 |
| CAPITAL PRÓPRIO | | | |
| Capital | 32 | 115.125.630 | 115.125.630 |
| Ações próprias | 33 | -33.468.381 | -33.468.381 |
| Prêmios de emissão de ações | | 44.493.578 | 44.493.578 |
| Outras reservas | 35 | 59.694.515 | 63.081.729 |
| Resultados retidos | 35 | 112.135.345 | 99.804.001 |
| Capital próprio atribuível aos acionistas | | 297.980.687 | 289.036.557 |
| Interesses que não controlam | 36 | 48.508.334 | 48.863.465 |
| Total do capital próprio | | 346.489.021 | 337.900.022 |
| PASSIVO | | | |
| Passivo não corrente | | | |
| Empréstimos bancários de médio e longo prazo | 37 | 605.298.727 | 613.973.968 |
| Outros passivos não correntes | 39 | 83.452.005 | 80.237.995 |
| Acionistas | 39 | 16.387.589 | 15.186.430 |
| Passivos por impostos diferidos | 20 | 94.745.028 | 81.446.281 |
| Provisões para outros riscos e encargos | 42 | 6.211.821 | 6.359.299 |
| Total do passivo não corrente | | 806.095.170 | 797.203.973 |
| Passivo corrente | | | |
| Empréstimos bancários de curto prazo | 37 | 142.560.187 | 110.929.648 |
| Fornecedores e outros credores | 38 | 126.939.820 | 138.561.979 |
| Estado e outros entes públicos | 28 | 7.622.692 | 13.437.599 |
| Outros passivos correntes | 39 | 240.592.652 | 267.378.187 |
| Total do passivo corrente | | 517.715.351 | 530.307.414 |
| Total do passivo | | 1.323.810.521 | 1.327.511.387 |
| Total do capital próprio e do passivo | | 1.670.299.541 | 1.665.411.409 |

As notas fazem parte integrante desta demonstração da posição financeira consolidada

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| | Capital | Ações próprias | Prêmios de emissão | Reserva de justo valor de ativos financeiros (nota 25) | Resultados retidos e outras reservas (nota 35) | Subtotal | Interesses que não controlam | Total do capital próprio |
|--|--------------------|--------------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| A 1 de Janeiro de 2014 | 115.125.630 | -32.724.483 | 44.493.578 | 21.693.662 | 119.875.388 | 268.463.775 | 40.320.085 | 308.783.859 |
| Aquisições, alienações e aumentos de capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.134.427 | 2.134.427 |
| Rendimento integral do período | 0 | 0 | 0 | 7.931.936 | 13.384.744 | 21.316.680 | 7.037.592 | 28.354.272 |
| Operações com detentores de capital | | | | | | | | |
| Dividendos distribuídos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -628.639 | -628.639 |
| Aquisição de ações próprias | 0 | -743.898 | 0 | 0 | 0 | -743.898 | 0 | -743.898 |
| A 31 de Dezembro de 2014 | 115.125.630 | -33.468.381 | 44.493.578 | 29.625.599 | 133.260.132 | 289.036.557 | 48.863.465 | 337.900.021 |
| A 1 de Janeiro de 2015 | 115.125.630 | -33.468.381 | 44.493.578 | 29.625.599 | 133.260.132 | 289.036.557 | 48.863.465 | 337.900.021 |
| Aquisições, alienações e aumentos de capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 498.440 | 498.440 |
| Rendimento integral do período | 0 | 0 | 0 | 7.691.137 | 1.252.993 | 8.944.130 | -230.676 | 8.713.454 |
| Operações com detentores de capital | | | | | | | | |
| Dividendos distribuídos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -622.895 | -622.895 |
| A 31 de Dezembro de 2015 | 115.125.630 | -33.468.381 | 44.493.578 | 37.316.736 | 134.513.124 | 297.980.687 | 48.508.334 | 346.489.521 |

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada das alterações no capital próprio

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| | 2015 | 2014 |
|---|---------------------|---------------------|
| ATIVIDADES OPERACIONAIS | | |
| Recebimentos de clientes | 778.880.392 | 714.511.803 |
| Pagamentos a fornecedores | -494.594.381 | -472.335.153 |
| Pagamentos ao pessoal | -149.738.100 | -134.180.801 |
| Fluxo gerado pelas operações | 134.547.911 | 107.995.849 |
| Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento | -5.844.338 | -6.150.323 |
| Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade | -9.790.804 | 987.267 |
| Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias | 118.912.769 | 102.832.793 |
| FLUXO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS (1) | 118.912.769 | 102.832.793 |
| ATIVIDADES DE INVESTIMENTO | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Investimentos financeiros | 4.646.925 | 2.175 |
| Subsídios ao investimento | 2.670.974 | 5.785.284 |
| Juros e proveitos similares | 1.212.463 | 3.158.124 |
| Empréstimos concedidos | 1.573.949 | 24.000 |
| Dividendos | 3.990.699 | 4.645.980 |
| | 14.095.010 | 13.615.563 |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Investimentos financeiros | -429.789 | -3.572.203 |
| Ativos fixos tangíveis | -91.692.822 | -86.817.701 |
| Empréstimos concedidos | -9.811.850 | -21.549.635 |
| | -101.934.460 | -111.939.539 |
| FLUXO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO (2) | -87.839.450 | -98.323.976 |
| ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Empréstimos obtidos | 950.700.826 | 952.706.036 |
| Prestações acessórias por interesses que não controlam | 1.020.213 | 1.795.000 |
| | 951.721.039 | 954.501.036 |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Empréstimos obtidos | -928.408.918 | -891.794.252 |
| Amortizações de contratos de locação financeira | -5.167.544 | -8.896.995 |
| Juros e custos similares | -49.470.874 | -48.701.875 |
| Aquisição de ações próprias | 0 | -743.898 |
| | -983.167.638 | -950.137.020 |
| FLUXO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3) | -31.446.599 | 4.364.016 |
| Variação de caixa e equivalentes de caixa (1) + (2) + (3) | -373.281 | 8.872.834 |
| Caixa e equivalentes de caixa no início do período | 39.418.600 | 30.965.353 |
| Efeitos da alteração do perímetro | -495.183 | 419.586 |
| Caixa e equivalentes de caixa no fim do período | 39.540.502 | 39.418.600 |

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

| 1. Aquisição ou alienação de empresas | Preço | Receb. / Pagam. |
|---|------------------|------------------------|
| a1) Aquisições/reforços no exercício corrente | | |
| MARTIFER AMAL | 429.789 | -429.789 |
| | 429.789 | -429.789 |
| a2) Alienações / devoluções de suprimentos no exercício corrente | | |
| NOS | 3.774.815 | 3.774.815 |
| PHAROL | 872.110 | 872.110 |
| | 4.646.925 | 4.646.925 |

| 2. Discriminação dos componentes de caixa e equivalentes de caixa: | 2015 | 2014 |
|---|-------------------|-------------------|
| Para as empresas do perímetro de consolidação em 2015 | | |
| a) Caixa | | |
| - Numerário | 152.340 | 189.955 |
| - Depósitos bancários | 43.129.349 | 40.141.097 |
| - Descobertos bancários | -4.612.825 | -1.719.413 |
| b) Equivalentes a caixa | | |
| c) Outras disponibilidades | | |
| - Títulos negociáveis | 871.639 | 806.961 |
| Caixa e equivalentes de caixa no fim do período | 39.540.502 | 39.418.600 |
| - Descobertos bancários | 4.612.825 | 1.719.413 |
| Por alterações ao perímetro ocorridas durante o ano de 2015 | | |
| a) Caixa | | |
| - Depósitos bancários | -495.183 | 419.586 |
| Caixa e equivalentes de caixa constantes do balanço | 43.658.144 | 41.557.599 |

Nota às demonstrações financeiras consolidadas

Em 31 de dezembro de 2015 (montantes expressos em euros)

1. Nota introdutória

O Grupo Visabeira iniciou a sua atividade em 1980, no setor das telecomunicações e da eletricidade. Com sede em Viseu e fruto de uma aposta concertada nos recursos humanos, num sistema integrado de informação e logística, numa rede própria de transportes e num parque de instalações estrategicamente localizadas, o Grupo rapidamente estendeu a sua atuação a todo o território nacional e transformou-se no maior empregador da região centro do país.

O seu contributo para a modernização e desenvolvimento das telecomunicações, através da oferta de soluções integradas e globais, granjeou-lhe a liderança de mercado no setor da engenharia de redes de telecomunicações, posição que mantém há mais de 35 anos.

Apostando na diversificação das suas atividades, Telecomunicações, Construção, Indústria, Imobiliária, Turismo e Serviços, bem como na presença em diversos mercados, adotou uma estratégia de estruturação das suas operações em sub-holdings setoriais, de forma a potenciar cada um dos seus negócios e a dinamizar a capacidade de realização do Grupo.

O motor da sua estratégia de desenvolvimento assenta num modelo de gestão baseado em sistemas de informação globais, interligando todas as unidades de negócios e integrando todas as valências do Grupo. Tendo por base a confiança granjeada no mercado, definiu e consolidou uma arrojada estratégia de internacionalização que consolidou as capacidades e a dinâmica do Grupo em duas frentes paralelas. Por um lado, expandiu e consolidou o seu modelo de atuação em novos países como extensão natural dos mercados e em países de economias emergentes, através de uma política de investimento em parceria ou de criação de empresas locais. Apostando, numa primeira fase, nos países de expressão portuguesa, o Grupo exportou o seu modelo a partir da década de 80 e, fruto dessa estratégia, detém hoje empresas com atividades consolidadas em Moçambique, Angola, França, Bélgica, Alemanha, Brasil, Dinamarca e presença em muitos outros países.

Através da internacionalização dos seus mercados, o Grupo promoveu a colocação dos seus produtos em mais de seis dezenas de países, nos cinco continentes, entre os quais assumem particular relevo os mercados da União Europeia, países Escandinavos, América do Norte, África, Austrália e Japão. Presentemente, pela via do investimento, o Grupo Visabeira continua a ter no seu crescimento externo a principal via de desenvolvimento, alavancada pela sua matriz multissetorial e por uma atitude de constante atualização tecnológica.

O Grupo Visabeira continuará a potenciar as suas competências distintivas e o dinamismo empreendedor que o caracterizam, operará de forma integrada em cenários cada vez mais globais, expandindo os seus mercados de forma sustentada e perspetivando sempre a liderança nos seus negócios estratégicos.

Em 31 de dezembro de 2015, o volume de negócios atingiu o valor de 681.024.139 euros. O capital próprio atingiu o montante de 346.489.021 euros, dos quais 48.508.334 euros são interesses não controlados pelo Grupo.

O Grupo Visabeira teve ao seu serviço durante 2015 um número médio de 9.743 colaboradores (2014: 9.031).

As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão em reunião de Conselho de Administração, realizada em 21 de março de 2016, estando pendentes de aprovação pela Assembleia-Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

O Conselho de Administração entende que as demonstrações financeiras vão ser aprovadas sem quaisquer modificações.

2. Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais relevantes utilizadas na determinação dos resultados do exercício e na apresentação da posição financeira são as seguintes:

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

De acordo com o Dec. Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, posteriormente alterado pelo Dec. Lei n.º 98/2015 de 2 de junho, o qual transpôs para a legislação portuguesa as disposições do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002,

estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiros (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), adotadas pela UE, em vigor em 1 de janeiro de 2015.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com o IFRS, o Conselho de Administração do Grupo Visabeira SGPS utiliza estimativas e pressupostos que afetam a aplicação de políticas e os valores dos ativos e passivos. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras estão apresentados na Nota 3. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Notas 5 e 6), mantidos de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites nas respetivas jurisdições em Portugal e ajustados, no processo de consolidação e quando aplicável, de modo a que as demonstrações financeiras consolidadas sejam apresentadas de acordo com as IAS/IFRS.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no pressuposto de continuidade das operações, sendo respeitado o princípio do custo histórico, exceto no caso das propriedades de investimentos, instrumentos financeiros derivados, investimentos detidos para negociação e investimentos disponíveis para venda, os quais foram mensurados ao justo valor.

As demonstrações financeiras consolidadas incluem informação comparativa relativa a exercícios económicos anteriores.

Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em euros (EUR).

2.2 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas incluem, com referência a 31 de dezembro de 2015, os ativos, os passivos e os resultados das empresas do Grupo, entendido como o conjunto do Grupo Visabeira e das suas subsidiárias, as quais são apresentadas nas Notas 5 e 6.

Uma entidade é classificada como subsidiária quando é controlada pelo Grupo. O controlo é atingido apenas se o Grupo tiver, cumulativamente:

- (a) poder sobre a investida;
- (b) exposição ou direitos a resultados variáveis por via do seu relacionamento com a investida; e
- (c) a capacidade de usar o seu poder sobre a investida para afetar o valor dos resultados para os investidores.

Geralmente, presume-se que existe controlo quando o Grupo detém a maioria dos direitos de voto. Para suportar esta presunção e nos casos em que o Grupo não detém a maioria dos direitos de voto da investida, todos os factos e circunstâncias relevantes são tidos em conta na avaliação sobre a existência de poder e controlo, tais como:

- (a) Acordos contratuais com outros detentores de direitos de voto;
- (b) Direitos provenientes de outros acordos contratuais;
- (c) Os direitos de voto existentes e potenciais.

A existência de controlo por parte do Grupo é reavaliada sempre que haja uma alteração de factos e circunstâncias que levem a alteração num dos três elementos caracterizadores de controlo mencionados acima.

As subsidiárias são incluídas na consolidação pelo método da consolidação integral, desde a data em que o controlo é adquirido e até à data em que o mesmo efetivamente termina.

Os saldos e transações intergrupo, e os ganhos não realizados em transações entre empresas do Grupo são eliminados. Perdas não realizadas são também eliminadas exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são alteradas sempre que necessário de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

Uma alteração no interesse participativo numa subsidiária que não envolva perda de controlo é contabilizada como sendo uma transação entre acionistas. Se o Grupo perde o controlo sobre a subsidiária, os ativos correspondentes (incluindo "goodwill"), passivos, interesses que não controla e outros componentes de capital próprio são desreconhecidos e eventuais ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração dos resultados. O investimento mantido é reconhecido ao justo valor no momento da perda de controlo.

Nas situações em que o Grupo detém, em substância, o controlo de entidades criadas com um fim

específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

Os ativos líquidos das subsidiárias consolidadas pelo método integral atribuíveis às ações ou partes detidas por pessoas estranhas ao Grupo são inscritos na demonstração da posição financeira consolidada na rubrica de Interesses que não controlam.

Os interesses detidos por pessoas estranhas ao Grupo sobre o resultado líquido das subsidiárias são identificados e ajustados por dedução ao resultado atribuível aos acionistas do Grupo e inscritos na demonstração dos resultados consolidados na rubrica de Interesses que não controlam.

Durante o exercício de 2015, foram várias as alterações ao perímetro (nota 8), as mais marcantes foram a alteração de método integral para o método de equivalência patrimonial das empresas Electrotec, Selfenergy e Imensis; embora sem afetar significativamente a posição financeira e o desempenho do Grupo.

2.3 COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS E “GOODWILL”

O método de aquisição é o método utilizado para reconhecer a entrada das subsidiárias do Grupo aquando da respetiva aquisição.

Aquisições posteriores a 2010:

No método de aquisição a diferença entre: (i) a retribuição transferida juntamente com os interesses que não controlam e com o justo valor dos interesses de capital próprio anteriormente detidos e (ii) a quantia líquida dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos, é reconhecida, à data da aquisição como “goodwill”, se positiva ou como ganho, se for negativa.

A retribuição transferida é mensurada pelo justo valor calculado como sendo o valor agregado dos justos valores, à data de aquisição, dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos de capital próprio emitidos pelo Grupo. Para efeitos da determinação do “goodwill”/ganhos da concentração, a retribuição transferida é expurgada de qualquer parte da retribuição que respeite a outra transação (ex.: remuneração para prestação de serviços futuros ou para liquidação de relações preexistentes) cuja margem é reconhecida separadamente em resultados.

A retribuição transferida inclui o justo valor, à data de aquisição, de qualquer retribuição contingente. Alterações subsequentes neste valor são reconhecidas: (i) como capital próprio se a retribuição contingente estiver classificada como capital próprio, (ii) como gastos ou rendimentos nos resultados ou como outro rendimento integral se a retribuição contingente estiver classificada como ativo ou passivo financeiro no âmbito da IAS 39 e (iii) como gastos nos termos da IAS 37 ou outras normas aplicáveis, nos restantes casos.

Os custos relacionados com a aquisição não fazem parte da retribuição transferida pelo que não afetam a determinação do “goodwill”/ganho da aquisição, sendo reconhecidos como gastos no exercício em que ocorrem.

Na data de aquisição são reavaliadas a classificação e designação de todos os ativos adquiridos e passivos transferidos, de acordo com as IFRS, com exceção das locações e contratos de seguro que são classificados e designados tendo por base os termos contratuais e condições à data do início do contrato. Os ativos que resultem de indemnizações contratuais por parte do vendedor relativas ao desfecho de contingências relacionadas, no todo ou em parte, com um passivo específico da entidade concentrada, passam a ter que ser reconhecidos e mensurados usando os mesmos princípios e pressupostos dos passivos relacionados.

A determinação do justo valor dos ativos adquiridos e passivos adquiridos tem em conta o justo valor dos passivos contingentes que resultem duma obrigação presente originada por um evento passado (se o justo valor puder ser medido de modo fiável), independentemente de ser expectável uma provável saída de fluxos.

Para cada aquisição, o Grupo pode optar por mensurar os “interesses que não controlam” ao respetivo justo valor ou pela respetiva quota-parte nos ativos e passivos transferidos da adquirida. A opção por um ou outro método influencia a determinação da quantia de “goodwill” a reconhecer. Quando a concentração de atividades empresariais é efetuada em fases, o justo valor na data de aquisição anterior dos interesses detidos é remensurado para o justo valor na data em que o controlo é obtido, por contrapartida de resultados do período em que o controlo é atingido, afetando a determinação do “goodwill”. Sempre que uma concentração não está concluída na data de relato, serão ajustadas retrospectivamente, durante o período limite de um ano a contar da data de aquisição, as quantias provisórias reconhecidas à data de aquisição e/ou reconhecidos ativos e passivos adicionais se novas informações forem obtidas sobre factos e circunstâncias que existiam à data da aquisição e que se tivessem sido conhecidos teriam resultado no reconhecimento desses ativos e passivos nessa data.

Considera-se que o “goodwill” tem vida útil indefinida pelo que não é amortizável sendo sujeito a testes de imparidade anualmente independentemente de haver ou não indicações de estar em imparidade.

Para efeitos da realização dos testes de imparidade, o “goodwill” é alocado, à data da aquisição, a cada uma das unidades geradoras de caixa de que se espera beneficiem da combinação de negócios, independentemente dos restantes ativos e passivos também associados à unidade geradora de caixa.

Quando a operação, ou parte dela, associada unidade geradora de caixa é alienada, o “goodwill” alocado é também desreconhecido e incluído no apuramento do ganho/perda da alienação, sendo calculado como base no seu valor relativo.

O “goodwill” relativo a investimentos em empresas sediadas no estrangeiro, adquiridas após 1 de janeiro de 2005, encontra-se registado na moeda de reporte dessas empresas, sendo convertido para euros à taxa de câmbio em vigor na data de balanço.

Aquisições anteriores a 2010:

Comparativamente ao tratamento acima descrito aplicável a partir de 1 de janeiro de 2010, existem as seguintes diferenças principais:

- O custo de uma aquisição incluía os custos diretamente atribuíveis à aquisição pelo que afetavam a determinação do “goodwill”;
Os “interesses que não controlam” da adquirida (anteriormente designados “interesses minoritários”) eram mensurados apenas na sua quota-parte nos ativos líquidos identificáveis da adquirida mas não entravam para a determinação do “goodwill”/ganho da concentração;
- Quando a concentração de atividades empresariais era efetuada em várias fases, o justo valor na data de aquisição anterior dos interesses detidos não era remensurado na data da obtenção de controlo pelo que o “goodwill” anteriormente reconhecido permanecia inalterado;
- Qualquer valor de aquisição contingente era reconhecido apenas se o Grupo tivesse uma obrigação presente, o ex-fluxo fosse provável e a estimativa fosse fiavelmente determinável; alterações subsequentes neste valor eram reconhecidas como contrapartida de “goodwill”.

2.4 PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS EM ASSOCIADAS E ENTIDADES CONTROLADAS CONJUNTAMENTE (“JOINT-VENTURES”)

Empresas associadas são as empresas sobre as quais o Grupo Visabeira exerce uma influência significativa, entendido como o poder de participar na determinação das políticas operacionais e financeiras, sem que contudo seja exercido controlo ou controlo conjunto. Geralmente presume-se que existe influência significativa quando a percentagem de participação é superior a 20%. A classificação das participações financeiras em entidades controladas conjuntamente é determinada com base na existência de acordos contratuais que demonstrem e regulem o controlo conjunto, o qual é assim entendido quando as decisões sobre as atividades relevantes do empreendimento requerem acordo unânime entre as partes.

O Grupo não possui qualquer interesse em operações controladas conjuntamente, tal como definidas na IFRS 11.20.

A avaliação da existência de influência significativa ou controlo conjunto tem em consideração o mesmo tipo de factos e circunstâncias aplicáveis na avaliação de controlo sobre subsidiárias. Estas participações financeiras são consolidadas pelo método da equivalência patrimonial, isto é, as demonstrações consolidadas financeiras consolidadas incluem o interesse do Grupo no total de ganhos e perdas reconhecidos da associada/entidade controlada conjuntamente, desde a data em que a influência significativa/controlo conjunto começa até à data em que efetivamente termina. Os dividendos recebidos destas entidades são registados como uma diminuição do valor dos investimentos financeiros.

A participação do Grupo relativa aos ganhos e perdas das suas associadas/entidades controladas conjuntamente é reconhecida na demonstração dos resultados, e a sua parcela de movimentos de Reservas Pós-aquisição são reconhecidos em Reservas. Os movimentos acumulados pós-aquisição são ajustados de acordo com os movimentos acumulados no investimento financeiro.

Quando a participação do Grupo nas perdas de uma associada/ entidade controlada conjuntamente iguala ou ultrapassa o seu investimento, incluindo qualquer transação de recebimentos não segura, o Grupo deixa de reconhecer mais perdas, exceto se tiver incorrido em obrigações ou tiver efetuado pagamentos em nome da associada/entidade controlada conjuntamente.

Qualquer excesso do custo de aquisição de um investimento financeiro sobre a participação do Grupo no justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificados à data da aquisição da empresa associada/entidade controlada conjuntamente é reconhecido como “goodwill”, o qual é incluído no valor da participação financeira e a sua recuperação é avaliada anualmente como parte integrante do investimento financeiro. Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor do valor líquido dos bens da associada/entidade controlada conjuntamente adquirida, a diferença é registada diretamente na demonstração dos resultados.

Ganhos não realizados em transações entre o Grupo e as suas associadas/entidade controlada conjuntamente são eliminados na extensão da participação do Grupo nas associadas/entidades controladas conjuntamente. Perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas de associadas/entidades controladas conjuntamente são alteradas sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

Após a aplicação do método da equivalência patrimonial, o Grupo avalia a existência de indicadores de imparidade; caso existam, o Grupo calcula o valor recuperável do investimento e reconhece uma perda por imparidade se este for inferior ao valor contabilístico do investimento, na linha "Ganhos/Perdas em associadas e empreendimento conjuntos" da demonstração de resultados.

Após a perda de influência significativa ou controlo conjunto, o Grupo reconhece inicialmente o investimento retido ao justo valor, e a diferença entre o valor contabilístico e o justo valor retido somado da receita da venda, é reconhecida na demonstração dos resultados.

2.5 RECONHECIMENTO DO RÉDITO

a) Vendas e prestação de serviços

Os proveitos decorrentes das vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os riscos e vantagens inerentes à posse dos ativos vendidos são transferidos para o comprador.

Os proveitos associados com a prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados quando prestados, tendo em conta a proporção entre os serviços prestados no exercício e os serviços totais contratados.

Os custos dos contratos de construção são reconhecidos quando incorridos. Quando as receitas do contrato não podem ser medidas com fiabilidade, os proveitos são reconhecidos na justa medida em que os custos são recuperados. Quando as receitas do contrato podem ser medidas com fiabilidade, e é provável que o contrato irá ser lucrativo, as receitas são reconhecidas ao longo do período da construção. Se o contrato não for lucrativo, a perda prevista é reconhecida imediatamente como custo do exercício.

É utilizado o método da percentagem de acabamento para reconhecer as receitas em cada período. O grau de acabamento é medido tendo em conta o peso dos custos incorridos nos custos estimados totais. Os custos incorridos no exercício, que estão associados às atividades futuras do contrato, são excluídos do cálculo do grau de acabamento, sendo classificados como inventários, custos diferidos ou outros.

Os direitos de ingresso são reconhecidos no momento da assinatura do contrato do direito de reserva e conseqüente recebimento.

O Grupo apresenta como um ativo os valores a recuperar de clientes para os contratos em curso cujos custos incorridos adicionados dos proveitos reconhecidos (e subtraídos das perdas reconhecidas) excedem a faturação efetuada. As faturas por pagar são apresentadas na rubrica de clientes.

Os proveitos decorrentes das vendas e prestação de serviços não são reconhecidos se existirem dúvidas quanto à cobrabilidade do produto da venda ou da prestação de serviços.

Os rendimentos auferidos através de rendas são contabilizados, em linha reta, durante o período do arrendamento e são apresentados como "prestações de serviços", devido à sua natureza operacional.

Os direitos de ingresso são reconhecidos no momento da assinatura do contrato do direito de reserva e conseqüente recebimento.

b) Subsídios

Os subsídios só são reconhecidos quando recebidos ou após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições a eles associadas.

Os subsídios ao investimento são incluídos na rubrica de Outros passivos não correntes e o proveito subjacente é reconhecido em quotas constantes ao longo da vida útil estimada dos ativos associados.

c) Resultados financeiros líquidos

Os resultados financeiros líquidos representam essencialmente juros de empréstimos obtidos deduzidos de juros de aplicações financeiras e ganhos e perdas cambiais.

Os custos e proveitos financeiros são reconhecidos em resultados numa base de acréscimo durante o período a que dizem respeito.

Os ganhos/(perdas) em ações cotadas são discriminados na demonstração de resultados, englobando os dividendos recebidos os custos financeiros diretamente associados aos financiamentos incorridos para a aquisição das ações cotadas.

d) Dividendos

Estes proveitos são reconhecidos quando o direito de recebimento do acionista é estabelecido.

e) Trabalhos para a própria empresa

Os custos internos (por exemplo: mão de obra, materiais, transportes) incorridos na produção de ativos tangíveis e inventários são objeto de capitalização, apenas quando preenchidas as seguintes condições:

(i) os ativos são identificáveis e mensuráveis de forma fiável;

(ii) existe forte probabilidade de que venham a gerar benefícios económicos futuros.

Não são reconhecidas quaisquer margens geradas internamente.

f) Especialização de exercícios

Genericamente, os proveitos e os custos são registados de acordo com o princípio da especialização de exercícios, pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas na medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças, entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas, são registadas na demonstração consolidada da posição financeira nas rubricas de "Outros ativos correntes" e "Outros passivos correntes", respetivamente.

2.6 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Um instrumento financeiro é qualquer contrato que dê direito a um ativo financeiro por parte de uma entidade e um passivo financeiros ou instrumento de capital próprio de outra entidade. Todas as compras e vendas destes instrumentos são reconhecidas à data da negociação ou da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

2.6.1 Ativos financeiros

No momento inicial, os ativos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transação, exceto para os ativos valorizados ao justo valor através de resultados, em que os custos de transação são imediatamente reconhecidos nos resultados. Estes ativos não são reconhecidos quando: (i) expiram os direitos contratuais do Grupo quanto ao recebimento dos seus fluxos de caixa; ou (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua posse, ou o controlo sobre os ativos. Os ativos financeiros classificam-se como segue, dependendo da intenção do Conselho de Administração na sua aquisição:

- a) Empréstimos e contas a receber;
- b) Investimentos detidos até à maturidade;
- c) Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados (detido para negociação);
- d) Ativos financeiros disponíveis para venda.

a) Empréstimos e contas a receber

Correspondem a ativos financeiros não derivados, com recebimentos fixos ou determináveis para os quais não existe um mercado de cotações ativo. Os empréstimos e contas a receber são registados inicialmente ao justo valor e subsequentemente pelo custo amortizado, com base na taxa de juro efetiva (sempre que o efeito temporal seja significativo, sendo nesse caso o efeito financeiro reconhecido como ganho financeiro), deduzidos de eventuais perdas por imparidade. As perdas de imparidade são registadas com base na estimativa e avaliação das perdas associadas aos créditos de cobrança duvidosa, na data do balanço, para que reflitam o seu valor realizável líquido, e são apresentadas na linha de "Provisões e perdas por imparidade" no caso das contas a receber e nos "Outros custos financeiros, líquidos" no caso dos empréstimos. Quando os valores a receber de clientes ou outros devedores se encontrem vencidos, e sejam objeto de renegociação dos seus termos, deixam de ser considerados vencidos e passam a ser tratados como novos créditos.

b) Investimentos detidos até à maturidade

Os investimentos detidos até à maturidade são classificados como investimentos não correntes, exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais o Grupo tem intenção e capacidade de os manter até essa data. Os investimentos detidos até à maturidade são ativos financeiros não derivados e são registados ao custo amortizado, deduzido de eventuais perdas por imparidade.

c) Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

Incluem-se nesta categoria os ativos financeiros detidos para negociação, e os ativos designados ao justo valor através de resultados no momento do seu reconhecimento inicial; e são apresentados como ativos correntes.

Um ativo financeiro está classificado como detido para negociação se for:

- Adquirido ou incorrido principalmente para a finalidade de venda ou de recompra num prazo muito próximo;
- Parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados que são geridos em conjunto e para os quais existe evidência de um modelo real recente de tomada de lucros a curto prazo;
- Um derivado (exceto no caso de um derivado que seja um instrumento de cobertura designado e eficaz).

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados na demonstração de resultados do período (resultados financeiros).

d) Ativos financeiros disponíveis para venda

Os investimentos disponíveis para venda são ativos financeiros, não derivados, que o Grupo tem intenção de manter por tempo indeterminado, ou são assim designados no momento da aquisição, ou não se enquadram nas restantes categorias de classificação dos ativos financeiros. São apresentados como ativos não correntes, exceto se houver a intenção de os alienar nos 12 meses seguintes à data de balanço.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos da transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos, relativamente às quais o Grupo não assegura uma influência significativa sobre a sua atividade, que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade e são apresentados na "Demonstração da posição financeira" como "Outros investimentos financeiros".

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de reservas, até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado na demonstração de resultados. Esta decisão requer julgamento. Para fazer este julgamento, o Grupo Visabeira avalia, entre outros fatores, as variações das cotações das ações e o tempo/duração em que o valor de mercado das ações é inferior ao custo de aquisição.

2.6.2 Passivos financeiros

Os passivos financeiros são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem, e classificam-se como segue:

- a) Passivos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados;
- b) Empréstimos bancários;
- c) Contas a pagar.

Os passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao justo valor, e no caso dos empréstimos bancários e das contas a pagar, deduzidos de custos diretos com a transação.

Os passivos financeiros são desreconhecidos quando a obrigação especificada no contrato for satisfeita ou cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro é substituído por outro do mesmo mutuário com termos substancialmente diferentes ou os termos de uma obrigação existente são substancialmente modificados, a troca ou modificação deve ser contabilizada como extinção do passivo financeiro original e reconhecimento de um novo passivo financeiro. A diferença gerada na troca ou modificação é reconhecida nos resultados financeiros do exercício em que ocorre.

a) Passivos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados

Incluem-se nesta categoria os passivos financeiros detidos para negociação, e os derivados que não qualifiquem para efeitos de contabilidade de cobertura, e sejam classificados desta forma no seu reconhecimento inicial.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos passivos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados são registados na demonstração de resultados do período.

b) Empréstimos bancários

Os empréstimos são reconhecidos inicialmente ao justo valor deduzidos de custos de transação incorridos e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre o valor de emissão (líquido de custos de transação incorridos) e o valor nominal é reconhecida em resultados durante o prazo dos empréstimos de acordo com o método do juro efetivo.

Os empréstimos obtidos são classificados no passivo corrente e não corrente (neste último caso quando a sua maturidade ultrapassa os 12 meses após a data do balanço).

c) Contas a pagar

Os saldos de fornecedores e outras contas a pagar são inicialmente registados pelo seu valor nominal, o qual se entende ser o seu justo valor, e subsequentemente são registados ao custo amortizado, de acordo com o método da taxa de juro efetiva (sempre que o efeito temporal seja significativo).

2.6.3 Instrumentos de capital próprio

Os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem. Os instrumentos de capital próprio emitidos pelas empresas do Grupo são registados pelo valor recebido, líquido dos custos suportados com a sua emissão. As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como uma dedução ao capital próprio. Os ganhos ou perdas ocorridas na sua alienação das ações próprias são registados em "Outras reservas", não sendo considerados nos resultados do período em que ocorrem.

2.6.4 Derivados e contabilidade de cobertura

Em 31 de dezembro de 2015 encontrava-se contratado um conjunto de instrumentos financeiros derivados, essencialmente com o objetivo de minimizar os riscos de exposição a variações de taxa de juro. A contratação deste tipo de instrumentos financeiros é efetuada após análise cuidada dos riscos e benefícios inerentes a este tipo de operações e consulta a diversas instituições intervenientes no mercado. Estas operações estão sujeitas à aprovação prévia da Comissão Executiva e implicam o acompanhamento permanente da evolução dos mercados financeiros e das posições detidas pelo Grupo. O valor de mercado ("fair value") destes instrumentos é apurado regular e periodicamente ao longo do ano, no sentido de permitir uma avaliação contínua destes instrumentos e das respetivas implicações financeiras.

Os instrumentos financeiros derivados são inicialmente mensurados ao justo valor na data de contratação, sendo reavaliados subsequentemente pelo respetivo justo valor à data de Balanço.

A designação de um instrumento financeiro derivado como sendo um instrumento de cobertura obedece às disposições da IAS 39. Uma relação de cobertura existe quando:

- à data da contratação, existe documentação formal da cobertura;
- existe a expectativa de que a cobertura seja altamente eficaz;
- a eficácia da cobertura possa ser medida com fiabilidade;
- a cobertura é avaliada continuamente e mostra-se altamente efetiva ao longo do período de relato financeiro;
- em relação a uma transação prevista, esta tem de ser altamente provável.

As variações no justo valor dos instrumentos derivados designados como de cobertura de justo valor são reconhecidas como resultado financeiro do período.

As variações no justo valor dos instrumentos derivados, designados como de cobertura de fluxos de caixa, são reconhecidas no capital próprio, na sua componente efetiva, e em resultados financeiros, na sua componente não efetiva. Os valores registados no capital próprio são transferidos para resultados no momento em que o item coberto tiver também efeitos no resultado.

Quando os instrumentos financeiros derivados, embora contratados para efetuar cobertura económica de acordo com as políticas de gestão de risco do Grupo, não respeitam todas as condições estipuladas na IAS 39 para a sua qualificação como contabilidade de cobertura, são classificados como derivados detidos para negociação, sendo as respetivas variações de justo valor registadas nos resultados do período. Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração de resultados.

2.6.5 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de "Caixa e equivalentes de caixa" inclui numerário, depósitos à ordem e aplicações de tesouraria, com prazos de vencimento curtos e que são mobilizáveis rapidamente sem risco significativo de alteração de valor.

Para efeitos de demonstração de fluxos de caixa, a rubrica "Caixa e equivalentes de caixa", inclui também os descobertos bancários incluídos no balanço na rubrica de "Empréstimos bancários", e os ativos financeiros detidos para negociação.

2.6.6 Custos de empréstimos

O Grupo capitaliza os custos de empréstimos obtidos (custos de juros e outros incorridos devido a pedidos de empréstimos de fundos) que sejam diretamente atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo que se qualifica como parte do custo desse ativo, ou seja, um ativo que leva necessariamente um período substancial de tempo para ficar pronto para o seu uso pretendido ou para a sua venda. Todos os outros custos de empréstimos obtidos devem ser contabilizados como um gasto no período em que sejam incorridos.

2.7 ATIVOS TANGÍVEIS

Os ativos tangíveis são registados ao custo de aquisição líquido das respetivas amortizações acumuladas e de perdas de imparidade.

Custos subsequentes são incluídos na quantia escriturada do bem ou reconhecidos como ativos separados, quando for provável que benefícios económicos futuros, que excedam o nível de desempenho originalmente avaliado do ativo existente, fluirão para a empresa e o custo do ativo para a empresa possa ser mensurado com fiabilidade. Todos os outros dispêndios subsequentes são reconhecidos como um gasto no período em que sejam incorridos.

Os encargos financeiros relacionados com financiamentos destinados à produção/aquisição de ativos que exigem um período de tempo substancial para que estejam prontos a ser utilizados são adicionados ao custo destes ativos.

AMORTIZAÇÕES

Os terrenos não são amortizados, exceto os afetos à atividade extrativa, sendo as amortizações dos restantes bens calculadas sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal. As taxas anuais aplicadas refletem satisfatoriamente a vida útil económica dos bens. Os valores residuais dos bens e as suas vidas úteis são reavaliados, e ajustados caso necessário, à data de cada balanço.

As taxas de amortização praticadas correspondem, em média, às seguintes vidas úteis estimadas:

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|-----------------|-----------------|
| Terrenos e recursos naturais | 2,50% | 2,50% |
| Edifícios | 2,00% - 5,00% | 2,00% - 5,00% |
| Outras construções | 2,00% - 10,00% | 2,00% - 10,00% |
| Equipamento básico | 6,67% - 33,33% | 6,67% - 33,33% |
| Equipamento de transporte | 16,66% - 25,00% | 16,66% - 25,00% |
| Ferramentas e utensílios | 4,00% - 25,00% | 4,00% - 25,00% |
| Equipamento administrativo | 4,00% - 10,00% | 4,00% - 10,00% |

2.8 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

As propriedades de investimento compreendem imóveis e terrenos detidos para auferir rendimento ou valorização de capital, ou ambos, não sendo utilizados na prossecução da atividade normal dos negócios. Inicialmente as propriedades de investimento são mensuradas ao custo de aquisição, incluindo os custos da transação. Subsequentemente ao reconhecimento inicial as propriedades de investimento são mensuradas ao justo valor, determinado por referência à data de balanço e refletindo condições atuais de mercado. O justo valor é determinado por entidades independentes devidamente credenciadas e segundo as metodologias recomendadas internacionalmente.

São também classificadas como propriedades de investimento o acervo de peças de coleção, associadas à produção da Fábrica de Porcelana da Vista Alegre, que têm vindo a ser reunidas e classificadas desde a fundação desta subsidiária. Este espólio, único no país, reflete não só os quase dois séculos de vida da empresa mas principalmente a história da porcelana em Portugal e no Mundo. Para além das peças em exposição no Museu da Vista Alegre (cerca de 2.000), o Grupo possui um número considerável de objetos em reserva que incluem porcelana e vidro, mas também outras coleções associadas à história da empresa que abrangem áreas temáticas como artes decorativas, tecnologia e técnica, história social e local ou história religiosa. A coleção tem vindo a ser formada, através de transferências diretas da unidade industrial, aquisições ou doações, compreendendo um período cronológico alargado, que vai do século XVII ao século XX.

Tendo em conta a IAS 8, parágrafo 10, que prevê que “na ausência de uma IFRS que se aplique especificamente a uma transação, outro acontecimento ou condição, o Conselho de Administração fará julgamentos no desenvolvimento e na aplicação de uma política contabilística que resulte em informação que seja: relevante para a tomada de decisões económicas por parte dos utentes; e fiável, de tal modo que as demonstrações financeiras: i) representem fidedignamente a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da entidade, ii) reflitam a substância económica de transações, outros acontecimentos e condições e não meramente a forma legal, iii) sejam neutras, isto é, que estejam isentas de preconceitos, iv) sejam prudentes, e v) sejam completas em todos os aspetos materiais.”, o Conselho de Administração entende que o tratamento contabilístico análogo aos das propriedades de investimento é o mais adequado para o acervo de peças de coleção, o qual é também mensurado ao justo valor (ver nota 23).

Ganhos ou perdas resultantes de alterações do justo valor das propriedades de investimento são relevadas na demonstração dos resultados no ano em que são geradas.

As propriedades de investimento são desreconhecidas quando as mesmas forem alienadas ou quando forem retiradas de uso não sendo expectável que benefícios económicos futuros resultem da sua retirada.

Quaisquer ganhos ou perdas resultantes do desreconhecimento de propriedades de investimento são reconhecidos na demonstração de resultados nesse ano. Os custos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades, são reconhecidos nos resultados consolidados do período a que respeitam.

A transferência para, ou de, propriedades de investimento deve ser feita quando, e apenas quando, houver uma alteração no seu uso. Numa transferência de propriedades de investimento escriturada pelo justo valor para propriedade ocupada pelo dono, o custo considerado da propriedade para subsequente contabilização deve ser o seu justo valor à data da alteração de uso. Se uma propriedade ocupada pelo dono se torna numa propriedade de investimento que seja escriturada

pelo justo valor, o Grupo deve utilizar os mesmos princípios contábilísticos que aplica aos ativos fixos tangíveis, até à data da alteração de uso.

Se um ativo inicialmente reconhecido nos inventários é posteriormente considerado como propriedade de investimento após ter sido determinada a sua alteração de uso, qualquer diferença entre o justo valor da propriedade nessa data e a sua quantia escriturada anterior é reconhecida nos lucros ou prejuízos do exercício. Se o Grupo inicia o desenvolvimento ou a construção de um imóvel com a intenção de vendê-lo, este deve ser transferido para inventários. Se essa propriedade for mensurada ao justo valor, essa transferência deverá ser mensurada ao justo valor na data da transferência e esse será o custo considerado para o registo da propriedade em inventários.

2.9 LOCAÇÕES

A classificação sobre se um acordo é (ou contém) uma locação é baseada na substância e não da forma do acordo na data do início do acordo, que é a data mais antiga entre a data do acordo e a data do compromisso pelas partes em relação aos principais termos do acordo. O acordo é (ou contém) uma locação se o cumprimento do acordo está dependente do uso de um ativo ou ativos específicos e o acordo transmite um direito de usar o ativo, mesmo que tal não esteja explicitamente indicado no acordo. A locação por referência à data de início do acordo é classificada como financeira ou operacional. Os contratos de locação relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo locado são classificados como locações financeiras. Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como ativo e passivo pelo menor do justo valor da propriedade locada ou do valor atual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas pelo custo financeiro e pela amortização do capital de modo a determinar uma taxa de juro constante sobre o passivo remanescente. Os custos financeiros são imputados aos gastos financeiros na demonstração de resultados.

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como gasto na demonstração de resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

2.10 ATIVOS INTANGÍVEIS

Os ativos intangíveis encontram-se registados pelo custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e de perdas de imparidade.

As amortizações são calculadas sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal, pelo seu período de vida útil (geralmente 3 anos)

Custos com ativos intangíveis gerados internamente e marcas próprias são registados em resultados do exercício na medida em que são incorridos.

As despesas de investigação, efetuadas na procura de novos conhecimentos técnicos ou científicos ou na busca de soluções alternativas, são reconhecidas em resultados quando incorridas. As despesas de desenvolvimento são capitalizadas quando for demonstrável a exequibilidade técnica do produto ou processo em desenvolvimento e o Grupo tiver intenção e capacidade de completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização ou o seu uso.

2.11 IMPARIDADE DE ATIVOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

Os ativos que não têm uma vida útil definida não estão sujeitos a amortização, mas estão sujeitos a testes de imparidade anuais. Para aqueles que, tendo uma vida útil definida, estão sujeitos a amortizações, realizam-se também testes de imparidade sempre que as circunstâncias se alteram e o valor pelo qual se encontra escriturado possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é a quantia pela qual a quantia escriturada de um ativo excede a sua quantia recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o preço de venda líquido de um ativo (justo valor – custos de venda) e o seu valor de uso, o qual decorre dos fluxos de caixa futuros atualizados com base em taxas de desconto antes de imposto que reflitam o valor atual do capital e o risco específico do ativo(s) em causa.

Para a determinação do valor recuperável, os ativos são analisados individualmente ou agrupados aos mais baixos níveis para os quais são identificados separadamente como unidades geradoras de fluxos de caixa. Uma unidade geradora de caixa (UGC) é o grupo mais pequeno de ativos que inclui o ativo e que gera influxos de caixa provenientes do uso continuado, que sejam em larga medida independentes dos influxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos.

Sempre que o valor contábilístico do ativo é superior ao seu valor recuperável é reconhecida uma perda por imparidade na demonstração de resultados do período a que se refere. Se esta perda for subsequentemente revertida, o valor contábilístico do ativo é atualizado em conformidade mas nunca poder-se-á tornar superior ao valor que estaria reconhecido caso a perda por imparidade não tivesse sido registada. A reversão da imparidade é também reconhecida na demonstração de resultados do período a que se refere.

2.12 ATIVOS DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES EM DESCONTINUIDADE

Incluem-se nesta categoria os ativos ou grupo de ativos cujo respetivo valor seja realizável através de uma transação de venda ou, conjuntamente, como um grupo numa transação única, e os passivos diretamente associados a estes ativos que sejam transferidos na mesma transação. Os ativos e passivos nesta situação são mensurados ao mais baixo valor entre o respetivo valor contabilístico e o justo valor deduzido dos custos de vender.

Para que esta situação se verifique é necessário que a venda seja muito provável (sendo expectável que se concretize num prazo inferior a 12 meses), e que o ativo esteja disponível para venda imediata nas atuais condições, para além de que o Grupo se tenha comprometido na sua venda. A amortização dos ativos nestas condições cessa a partir do momento em que são classificados como detidos para venda e são apresentados como correntes em linhas próprias do ativo, passivo e capital próprio.

Uma unidade operacional descontinuada é um componente (unidades operacionais e fluxos de caixa que podem ser claramente distinguidos, operacionalmente e para finalidades de relato financeiro, do resto da entidade) de uma entidade que ou foi alienada ou está classificada como detida para venda, e:

- a) representa uma importante linha de negócios ou área geográfica de operações separada;
- b) é parte integrante de um único plano coordenado para alienar uma importante linha de negócios ou área geográfica de operações separada; ou
- c) é uma subsidiária adquirida exclusivamente com vista à revenda.

Os resultados das unidades operacionais descontinuadas são apresentados como uma quantia única na demonstração dos resultados, compreendendo os lucros ou prejuízos após os impostos das unidades operacionais descontinuadas, adicionados dos ganhos ou perdas após os impostos reconhecidos na mensuração pelo justo valor menos os custos de vender ou na alienação de ativos ou de grupo(s) para alienação que constituam a unidade operacional descontinuada.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2015 não existem ativos nesta condição.

2.13 INVENTÁRIOS

Os inventários são valorizados ao menor, de entre o custo e o valor realizável líquido.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda deduzido dos custos estimados para terminar a produção do bem e correspondentes custos de venda.

Matérias-primas, subsidiárias e de consumo – inclui terrenos para futuros empreendimentos imobiliários que se encontram valorizadas ao preço de aquisição acrescido das despesas de compra, o qual é inferior ao respetivo preço de mercado. As restantes matérias-primas subsidiárias e de consumo encontram-se valorizadas ao preço de aquisição acrescido das despesas de compra até à armazenagem.

Produtos acabados e em curso – quando correspondem a frações de edifícios para venda em empreendimentos concluídos e os produtos em curso, encontram-se valorizados ao custo de produção, o qual é inferior ao respetivo valor de mercado. O custo de produção inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão de obra direta e indireta, subcontratos, outros custos variáveis e fixos e encargos financeiros. Os encargos financeiros considerados correspondem aos custos reais dos empréstimos incorridos em contratos de financiamento que referem explicitamente o empreendimento, até ao ponto em que seja razoável face a nível da aplicação.

Os restantes produtos acabados e em curso encontram-se valorizados ao custo de produção, no qual se incluem todos os custos diretos e encargos gerais de fabrico.

As mercadorias estão valorizadas ao preço médio de aquisição, incluindo custos de transporte e armazenagem.

2.14 PROVISÕES

São constituídas provisões no balanço sempre que o Grupo tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um acontecimento passado e sempre que é provável que uma diminuição, razoavelmente estimável, de recursos incorporando benefícios económicos será exigido para liquidar a obrigação.

- Reestruturação: Uma provisão para reestruturação é relevada após aprovação formal de uma operação de reestruturação, e esta tenha sido iniciada ou tornada pública. Os custos operacionais não devem ser considerados no valor da provisão.
- Contratos onerosos: Uma provisão para contratos onerosos é reconhecida quando os benefícios expectáveis da consecução do contrato são inferiores aos custos decorrentes da obrigação imposta por este.

As provisões para os custos de desmantelamento, remoção de ativos e restauração do local são reconhecidas quando os bens começam a ser utilizados e se for possível estimar a respetiva obrigação com fiabilidade. O montante da provisão reconhecida corresponde ao valor presente da obrigação, sendo

a atualização financeira registada em resultados como custo financeiro na rubrica de “juros líquidos”. Um passivo contingente reconhecido no âmbito de uma combinação de negócios é inicialmente reconhecido ao justo valor. Após o reconhecimento inicial e até o passivo ser liquidado, cancelado ou expirar, é mensurado um passivo contingente reconhecido numa concentração de atividades empresariais pelo valor mais alto entre a quantia que seria reconhecida de acordo com a IAS 37 e a quantia inicialmente reconhecida menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com a IAS 18 Rédito. As provisões são revistas e atualizadas na data de balanço, de modo a refletir a melhor estimativa, nesse momento, da obrigação em causa.

2.15 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes (fora do âmbito de uma combinação de negócios) não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de um ex-fluxo de fundos seja remota, caso em que não são objeto de divulgação. Os ativos contingentes não são reconhecidos, e apenas são divulgados quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

2.16 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação e considera a tributação diferida.

O Grupo Visabeira encontra-se abrangido pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades, o qual abrange todas as empresas em que participa, direta ou indiretamente, em pelo menos 75% do respetivo capital e que, simultaneamente, são residentes em Portugal e tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC).

A partir de 2014, as subsidiárias do denominado Grupo VAA são incluídas no perímetro fiscal do Grupo Visabeira.

As restantes empresas participadas, não abrangidas pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades, são tributadas individualmente, com base nas respetivas matérias coletáveis e nas taxas de imposto aplicáveis.

O imposto diferido é calculado, com base no método da responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros fiscais futuros contra os quais a reversão de diferenças temporárias dedutíveis existentes, os prejuízos fiscais e os créditos fiscais podem ser usados. Os impostos diferidos ativos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Não são calculados impostos diferidos sobre as diferenças de consolidação e sobre as diferenças temporárias no reconhecimento inicial de um ativo e passivo quando as mesmas não afetam o resultado contabilístico, nem o fiscal. Também não são reconhecidos impostos diferidos relativos às diferenças temporárias associadas aos investimentos em associadas e interesses em empreendimentos conjuntos por se considerar que se encontram satisfeitas, simultaneamente, as seguintes condições:

- O Grupo é capaz de controlar a tempestividade da reversão da diferença temporária; e
- É provável que a diferença temporária não se reverterá no futuro previsível.

A base tributável dos ativos e passivos é determinada por forma a refletir as consequências de tributação decorrentes da forma como o Grupo espera, à data do balanço, recuperar ou liquidar a quantia escriturada dos seus ativos e passivos, tendo por base decisões do ponto de vista fiscal substancialmente implementadas na data de demonstrações financeiras consolidadas.

O montante de imposto a incluir quer no imposto corrente, quer no imposto diferido que resulte das transações ou eventos reconhecidos em reservas, é registado diretamente nestas mesmas rubricas, não afetando o resultado do exercício.

Os impostos diferidos são determinados pelas taxas fiscais (e leis) decretadas ou substancialmente decretadas na data do balanço e que se espera que sejam aplicáveis no período de realização do imposto diferido ativo ou de liquidação do imposto diferido passivo. De acordo com a legislação em vigor, consideramos a taxa de IRC de 21% e, nas situações não ligadas a prejuízos fiscais, uma derrama de 1,5% sobre o valor das diferenças temporárias que originaram ativos ou passivos por impostos diferidos.

2.17 BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

2.17.1 Provisões para pensões de reforma – plano de benefícios definidos

Algumas empresas do Grupo possuem esquemas de pensões atribuídos a antigos funcionários, na forma de um plano de benefício definido, sendo este um plano de pensões que define o montante

de benefício de pensão que um empregado irá receber na reforma, normalmente dependente de um ou mais fatores, como a idade, anos de serviço e remuneração. O grupo tem em vigor vários planos de benefícios de reforma, uns a cargo do grupo e outros a cargo do Futuro Grupo Montepio.

O passivo reconhecido no balanço relativamente a plano de benefícios definidos é o valor presente da obrigação do benefício definido à data de balanço. A obrigação do plano de benefícios definidos é calculada anualmente por atuários independentes, utilizando o método do crédito da unidade projetada. O valor presente da obrigação do benefício definido é determinado pelo desconto das saídas de caixa futuras, utilizando a taxa de juro de obrigações de elevada qualidade denominadas na mesma moeda em que os benefícios serão pagos e com termos de maturidade que se aproximam dos da responsabilidade assumida.

Todos os ganhos e perdas atuariais resultantes de ajustamentos em função da experiência e alterações nas premissas atuariais são reconhecidos diretamente no capital próprio e apresentados em outros rendimentos integrais no período em que ocorrem, não sendo reclassificados nos resultados subsequentemente. Os custos financeiros líquidos e os rendimentos decorrentes dos ativos do plano são reconhecidos nos resultados.

Os custos financeiros são calculados aplicando a taxa de desconto ao passivo de benefício definido ou ativo. O Grupo reconhece os custos de serviços correntes, passados, os ganhos e perdas nos corte e ou liquidações, bem como os custos financeiros líquidos na rubrica de "Gastos com o Pessoal".

Os custos de serviços passados são imediatamente reconhecidos em resultados, exceto se as alterações no plano de pensões são condicionadas pela permanência dos empregados em serviço por um determinado período de tempo (o período que qualifica para o benefício). Neste caso, os custos de serviços passados são amortizados numa base de linha reta ao longo do período em causa. Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos nos resultados do exercício em que o corte ou a liquidação ocorre. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado para que os benefícios definidos sejam reduzidos, com efeito material, originando assim uma redução nas responsabilidades com o plano.

2.17.2 Cessação de emprego

Os benefícios de cessação de emprego são devidos para pagamento quando há cessação de emprego antes da data normal de reforma ou quando um empregado aceita sair voluntariamente em troca destes benefícios. O Grupo reconhece estes benefícios quando se pode demonstrar estar comprometido a uma cessação de emprego de funcionários atuais, de acordo com um plano formal detalhado para a cessação e não exista possibilidade realista de retirada ou estes benefícios sejam concedidos para encorajar a saída voluntária. Sempre que os benefícios de cessação de emprego se vençam a mais de 12 meses após a data do balanço, eles são descontados para o seu valor atual. Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos no momento imediatamente anterior:

i) a que compromisso na sua atribuição não possa ser retirado e (ii) uma provisão por reestruturação seja constituída de acordo com a IAS 37.

2.17.3 Férias, subsídio de férias e prémios

Em Portugal, de acordo com a lei laboral, os empregados têm direito a 22 dias úteis de férias anuais, bem como a um mês de subsídio de férias, direitos adquiridos no ano anterior ao seu pagamento.

Estas responsabilidades do Grupo são registadas quando incorridas, independentemente do momento do seu pagamento, e são refletidas na rubrica de "Contas a pagar e outras".

2.17.4 Fundo de Compensação do Trabalho (FCT) e o Fundo de Garantia de Compensação do Trabalho (FGCT) - Portugal

Com a publicação da Lei n.º 70/2013 e subsequente regulamentação através da Portaria n.º 294-A/2013, entrou em vigor no dia 1 de outubro os regimes do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT) e do Fundo de Garantia de Compensação do Trabalho (FGCT). Neste contexto, as empresas que contratem um novo trabalhador são obrigadas a descontar uma percentagem do respetivo salário para estes dois novos fundos (0,925% para o FCT e 0,075% para o FGCT), com o objetivo de assegurar, no futuro, o pagamento parcial da indemnização em caso de despedimento.

Tendo em conta as características de cada Fundo foi considerado o seguinte:

- As entregas mensais para o FGCT, efetuadas pela entidade empregadora, são reconhecidas como gasto do período a que respeitam.
- As entregas mensais para o FCT, efetuadas pela entidade empregadora, são reconhecidas como um ativo financeiro dessa entidade, mensurado pelo justo valor, com as respetivas variações reconhecidas em resultados.

2.18 A MENSURAÇÃO AO JUSTO VALOR

O Grupo mensura parte dos seus ativos financeiros, como os ativos financeiros disponíveis para venda e para negociação, e parte dos seus ativos não financeiros, como as propriedades de investimento, ao justo valor à data de referência das demonstrações financeiras.

A mensuração do justo valor presume que o ativo ou passivo é trocado numa transação ordenada entre participantes do mercado para vender o ativo ou transferir o passivo, na data de mensuração, sob as condições atuais de mercado.

A mensuração do justo valor é baseada no pressuposto de que a transação de vender o ativo ou transferir o passivo pode ocorrer:

- No mercado principal do ativo e do passivo; ou
- Na ausência de um mercado principal, presume-se que a transação aconteça no mercado mais vantajoso. Este é o que maximiza o valor que seria recebido na venda do ativo ou minimiza o valor que seria pago para transferir o passivo, depois de considerar os custos de transação e os custos de transporte.

Devido ao facto de diferentes entidades e os diferentes negócios dentro de uma única entidade poderem ter acesso a diferentes mercados, o mercado principal ou o mais vantajoso para o mesmo ativo ou passivo pode variar de uma entidade para outra, ou até mesmo entre negócios dentro de uma mesma entidade, mas pressupõe-se que estão acessíveis ao Grupo.

A mensuração do justo valor utiliza premissas que participantes do mercado utilizariam na definição do preço do ativo ou passivo, assumindo que os participantes de mercado utilizariam o ativo de modo a maximizar o seu valor e utilização.

O Grupo utiliza as técnicas de avaliação apropriadas às circunstâncias e para as quais existam dados suficientes para mensurar o justo valor, maximizando a utilização de dados relevantes observáveis e minimizando a utilização de dados não observáveis.

Todos os ativos e passivos mensurados ao justo valor ou para os quais a sua divulgação é obrigatória são classificados segundo uma hierarquia de justo valor, que classifica em três níveis os dados a utilizar na mensuração pelo justo valor, detalhados abaixo:

Nível 1 – Preços de mercado cotados, não ajustados, em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos, que a entidade pode aceder na data de mensuração;

Nível 2 – Técnicas de valorização que utilizam “inputs” que não sendo cotados, são direta ou indiretamente observáveis para o ativo ou passivo;

Nível 3 – Técnicas de valorização que utilizam “inputs” não baseados em dados de mercado observáveis, ou seja, baseados em dados não observáveis relativamente ao ativo ou passivo.

Os dados não observáveis devem ser utilizados para mensurar pelo justo valor na medida em que não existam dados observáveis relevantes, permitindo assim contemplar situações em que existe pouca ou nenhuma atividade de mercado no que respeita ao ativo ou passivo à data da mensuração.

No entanto, o objetivo da mensuração pelo justo valor permanece o mesmo, ou seja, um preço de saída à data da mensuração na perspetiva de um participante no mercado que é detentor do ativo ou devedor do passivo. Assim, os dados não observáveis devem refletir os pressupostos que os participantes no mercado considerariam ao apreçar o ativo ou passivo, incluindo pressupostos sobre o risco.

A mensuração do justo valor é classificada integralmente no nível mais baixo (dados não observáveis) da hierarquia do justo valor correspondente ao “input” que é mais significativo para a mensuração como um todo.

2.19 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

SEGMENTO DE NEGÓCIO

Segmento de negócio é um componente distinguível do Grupo, comprometido em fornecer um produto ou serviço individual, e que está sujeito a riscos e retornos diferentes dos de outros segmentos de negócio. A organização interna e a estrutura de gestão, bem como o sistema de relato, estão orientados para a análise do desempenho do negócio por atividade.

SEGMENTO GEOGRÁFICO

Segmento geográfico é uma área individualizada do Grupo comprometida em prover produtos ou serviços dentro de um ambiente económico particular e que está sujeito a riscos e retornos que são diferentes de outras áreas que operam em outros ambientes económicos. O Grupo possui subsidiárias em Angola, Moçambique, França, Espanha, Bélgica, Brasil, Reino Unido, Alemanha, Dinamarca, Suécia e Rússia, pelo que aqueles países são identificados como segmentos geográficos.

2.20 TRANSAÇÕES EM MOEDA DIFERENTE DO EURO

A moeda funcional e de apresentação do Grupo é o euro. As empresas sediadas em Angola e Moçambique têm moedas funcionais diversas, sendo as suas demonstrações financeiras transpostas para o euro utilizando as “cross rates” kwanza e metical versus dólar americano e deste para o euro. Os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira, para os quais não há acordos de fixação de câmbio, são convertíveis para euros utilizando-se as taxas de câmbio vigentes na data do balanço. As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, que resultam da comparação entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, dos pagamentos, ou à data do balanço, são registadas como proveitos e custos na demonstração de resultados, exceto no que respeita às diferenças de câmbio provenientes da conversão cambial de saldos de empréstimos que na prática se constituam como uma extensão de investimentos financeiros no estrangeiro e cujo reembolso não seja previsível num futuro próximo, as quais são registadas no capital próprio, até à alienação do investimento, momento em que são transferidos para os resultados do exercício. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao custo são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que foram adquiridos. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

A conversão de demonstrações financeiras de empresas subsidiárias e associadas expressas em moeda estrangeira é efetuada considerando as seguintes taxas de câmbio:

- Taxa de câmbio vigente à data do balanço para a conversão dos ativos e passivos;
- Taxa de câmbio média do período para a conversão das rubricas da demonstração dos resultados;
- Taxa de câmbio média do período para a conversão dos fluxos de caixa (nos casos em que essa taxa de câmbio se aproxime da taxa real, sendo que para os restantes fluxos é utilizada a taxa de câmbio da data das operações);

O “goodwill” relativo a investimentos em empresas sediadas no estrangeiro, adquiridas após 1 de janeiro de 2005, encontra-se registado na moeda de reporte dessas empresas, sendo convertido para euros à taxa de câmbio em vigor na data de balanço.

As diferenças de câmbio originadas na conversão para euros das demonstrações financeiras de empresas subsidiárias e associadas expressas em moeda estrangeira são incluídas no capital próprio, na rubrica de “Reservas de conversão cambial”.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio:

Taxa de câmbio

| 2015 | 2014 | Código | Designação |
|--------|--------|--------|---------------------|
| 147,11 | 125,26 | AON | Kwanza Angolano |
| 49,29 | 38,63 | MT | Metical Moçambicano |
| 4,26 | 3,27 | BRL | Real Brasileiro |

Nos exercícios de 2015 e 2014, as demonstrações de resultados das empresas subsidiárias expressas em moeda estrangeira foram convertidas com base nas seguintes taxas de câmbio:

Taxa de câmbio média

| 2015 | 2014 | Código | Designação |
|--------|--------|--------|---------------------|
| 133,30 | 130,81 | AON | Kwanza Angolano |
| 42,70 | 40,65 | MT | Metical Moçambicano |
| 3,74 | 3,11 | BRL | Real Brasileiro |

2.21 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos ocorridos após a data de balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço, se materiais são divulgados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

3. Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com o IFRS, o Conselho de Administração do Grupo Visabeira SGPS utiliza estimativas e pressupostos que afetam a aplicação de políticas e montantes reportados. As estimativas e julgamentos são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência de eventos passados e outros fatores, incluindo expectativas relativas a eventos futuros considerados prováveis face às circunstâncias em que as estimativas são baseadas ou resultado de uma informação ou experiência adquirida. As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas são como segue:

a) Análise de imparidade do "goodwill"

O Grupo testa anualmente o "goodwill" com o objetivo de verificar se o mesmo está em imparidade. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de caixa foram determinados com base na metodologia do valor em uso. A utilização deste método requer a estimativa de fluxos de caixa futuros provenientes das operações de cada unidade geradora de caixa e a escolha de uma taxa de desconto apropriada.

b) Valorização e vida útil de ativos intangíveis

O Grupo utilizou diversos pressupostos na estimativa dos fluxos de caixa futuros provenientes dos ativos intangíveis adquiridos como parte de processos de aquisição de empresas, entre os quais a estimativa de receitas futuras, taxas de desconto e vida útil dos referidos ativos.

c) Reconhecimento de provisões e ajustamentos

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências (nota 42). Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos. As estimativas relacionadas com os ajustamentos para contas a receber diferem de negócio para negócio.

A política do Grupo relativamente à atribuição de "plafonds" à concessão de crédito, quer em termos nacionais, quer em termos internacionais, é feita através de recurso a empresas especializadas em cobertura de risco de crédito.

Excluindo os organismos estatais e os clientes com notação de risco nacional e internacional superior, refira-se que a exposição média de risco interno ascende a 20%. Porém, uma análise detalhada à variação das provisões anuais demonstra claramente, a quase inexistência de risco de cobrança. Acresce que o Grupo possui acesso às principais bases de dados do mercado que juntamente com o seu corpo de análise técnica lhe permitem ajuizar e minimizar claramente o risco creditício.

d) Justo valor das propriedades de investimento

O Grupo recorre a entidades externas para proceder ao cálculo do justo valor das propriedades de investimento. Na nota 23 são descritos os pressupostos utilizados bem como a respetiva análise de sensibilidade. Uma avaliação é uma previsão do valor de mercado mas não é uma garantia do valor que seria obtido numa transação. Adicionalmente, outros avaliadores podem legitimamente calcular um valor de mercado diferente.

Embora com sinais de recuperação, as transações no mercado têm sido raras e as cotações de mercado têm-se mostrado instáveis, pelo que foi utilizado o método dos "cash flows" descontados para determinar o justo valor das propriedades de investimento. Esta valorização está muito dependente do valor das rendas futuras e da taxa de ocupação de longo prazo.

e) Determinação do valor de mercado dos instrumentos financeiros

O Grupo escolhe o método de avaliação que considera apropriado para os instrumentos financeiros não cotados num mercado ativo com base no seu melhor conhecimento do mercado e dos ativos, aplicando as técnicas de avaliação usualmente utilizadas no mercado e usando pressupostos com base em taxas de mercado.

f) Análise de imparidade dos ativos financeiros disponíveis para venda

O Grupo considera que existe uma imparidade dos ativos financeiros disponíveis para venda quando existe uma desvalorização prolongada ou de valor significativo do seu justo valor. Esta determinação requer julgamento. Na tomada de decisão, a Comissão Executiva do Grupo avalia, entre outras variáveis, a volatilidade normal dos preços de ações. No caso específico das ações detidas na NOS Multimédia, na EDP e na Pharol foram já reconhecidas perdas por imparidade.

g) Impostos

São reconhecidos impostos diferidos ativos para todos os prejuízos recuperáveis na medida em que seja provável que venha a existir lucro tributável contra o qual as perdas possam ser utilizadas.

Tendo em conta o contexto de crise e o impacto que pode ter nos resultados futuros, torna-se necessário julgamento por parte do Conselho de Administração para determinar a quantia de impostos diferidos ativos que podem ser reconhecidos tendo em conta:

- A data e quantia prováveis de lucros futuros tributáveis, e
- As estratégias de otimização fiscal futuras.

h) Benefícios pós-emprego

A avaliação das responsabilidades por benefícios de reforma e de saúde atribuídos aos colaboradores do Grupo ao abrigo de planos de benefícios definidos é efetuada anualmente com recurso a estudos atuariais elaborados por peritos independentes, baseados em pressupostos atuariais associados a indicadores económicos e demográficos. Todos os indicadores utilizados são os específicos dos países onde os benefícios aos empregados são atribuídos e incluem, entre outros:

- Taxas de desconto baseadas nas taxas dos “corporate bonds” do respetivo país com um rating AAA ou AA;
- Tábuas de mortalidade disponíveis para o público do respetivo país;
- Aumentos futuros de salários e pensões baseados nas taxas de inflação esperadas para o futuro, específicas para o respetivo país.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. Alterações a estas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, são corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.

i) Entidades incluídas no perímetro de consolidação

Para determinação das entidades a incluir no perímetro de consolidação, o Grupo avalia em que medida está exposto, ou tenha direitos, à variabilidade nos retornos provenientes do seu envolvimento com essa entidade e possa apoderar-se dos mesmos através do poder que detém sobre essa entidade (controlo de facto).

A decisão de que uma entidade tem que ser consolidada pelo Grupo requer a utilização de julgamento, pressupostos e estimativas para determinar em que medida o Grupo está exposto à variabilidade do retorno e à capacidade de se apoderar dos mesmos através do seu poder.

Outros pressupostos e estimativas poderiam levar a que o perímetro de consolidação do Grupo fosse diferente, com impacto direto nas demonstrações financeiras consolidadas.

4. Alterações de políticas contabilísticas

As presentes demonstrações financeiras separadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiros (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), adotadas pela UE, em vigor para exercícios iniciados em 1 de janeiro de 2015. As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras encontram-se descritas abaixo. Estas políticas foram aplicadas de forma consistente nos períodos comparativos, exceto quando referido em contrário.

Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em euros (EUR).

As demonstrações financeiras da Empresa foram preparadas segundo a convenção do custo histórico. As demonstrações financeiras foram preparadas tendo em conta as bases da continuidade, do regime do acréscimo, da consistência de apresentação, da materialidade e agregação, da não compensação e da informação comparativa.

Durante o exercício de 2015 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

Relativamente a novas normas e interpretações, ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações:

4.1. - Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela UE com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adotadas pelo Grupo a partir de 01 de janeiro de 2015:

- **IFRIC 21 – Taxas** Esta interpretação aplica-se a pagamentos impostos por entidades governamentais, que não estejam cobertos por outras normas (ex: IAS 12), incluindo multas e outras penalidades por incumprimento de legislação. A interpretação clarifica que: (i) deve ser reconhecido um passivo quando ocorre a atividade que despoleta o pagamento tal como identificado na legislação relevante (ii) deve ser efetuado um acréscimo progressivo da responsabilidade ao longo do tempo se a atividade que despoleta o pagamento também ocorre ao longo do tempo de acordo com a legislação relevante e (iii) se o pagamento só é despoletado quando é atingido um limite mínimo, não deve ser reconhecido qualquer passivo até que tal mínimo seja atingido. Esta interpretação não estabelece qual deve ser a contrapartida do passivo, devendo ser tidas em conta as disposições das restantes normas para determinar se deve ser reconhecido um ativo ou um gasto.
- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013.** O IASB introduziu quatro melhorias em outras tantas normas cujos resumos se apresentam de seguida:
 - **IFRS 1 Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato financeiro.** Clarifica o que se entende por normas em vigor.
 - **IFRS 3 Combinações de Negócios.** Atualiza a exceção de aplicação da norma a “Acordos Conjuntos” clarificando que a única exclusão se refere à contabilização da criação de um acordo conjunto nas demonstrações financeiras do próprio acordo conjunto.
 - **IFRS 13 Mensuração ao Justo valor.** Atualiza o parágrafo 52 no sentido de a exceção ao portfólio passar a incluir também outros contratos que estejam no âmbito ou sejam contabilizados de acordo com a IAS 39 ou a IFRS 9, independentemente de satisfazerem as definições de ativos financeiros ou passivos financeiros nos termos na IAS 32.
 - **IAS 40 Propriedades de Investimento.** Clarifica que é à luz da IFRS 3 que se deve determinar se uma dada transação é uma combinação de negócios ou compra de ativos e não a descrição existente na IAS 40 que permite distinguir a classificação de uma propriedade como sendo de investimento ou como sendo propriedade ocupada pelo dono.

Da aplicação destas normas e interpretações não foram registados impactos relevantes para as Demonstrações financeiras do Grupo.

4.2. - As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB e já endossadas pela União Europeia cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 01 de janeiro de 2015 e que o Grupo não adotou antecipadamente são as seguintes:

- **IAS 19 R – Benefícios de Empregados (Emenda): Contribuições de empregados.** Esta emenda aplica-se a contribuições de empregados ou terceiros para planos de benefícios definidos. Simplifica a contabilização das contribuições que sejam independentes do número de anos de prestação de serviço do empregado, como por exemplo, contribuições efetuadas pelo empregado que sejam calculadas com base numa percentagem fixa do salário, que sejam uma quantia fixa ao longo de todo o período de serviço ou uma quantia que dependa da idade do empregado. Tais contribuições passam a poder ser reconhecidas como uma redução dos custos do serviço no período em que o serviço é prestado.
- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012**
O IASB introduziu seis melhorias em cinco normas cujos resumos se apresentam de seguida:
 - **IFRS 2 Pagamentos com base em Ações –** Atualiza definições, clarifica o que se entende por condições de aquisição e clarifica ainda situações relacionadas com preocupações que haviam sido levantadas sobre condições de serviço, condições de mercado e condições de performance.
 - **IFRS 3 Combinações de Negócios –** Introduce alterações no reconhecimento das alterações de justo valor dos pagamentos contingentes que não sejam instrumentos de capital. Tais alterações passam a ser reconhecidas exclusivamente em resultados do exercício.
 - **IFRS 8 Segmentos Operacionais –** Requer divulgações adicionais (descrição e indicadores económicos) que determinaram a agregação dos segmentos. A divulgação da reconciliação do total dos ativos dos segmentos reportáveis com o total de ativos da entidade só é exigida se for também reportada ao gestor responsável, nos mesmos termos da divulgação exigida para os passivos do segmento.

- **IAS 16 Ativos fixos tangíveis e IAS 38 ativos intangíveis** – No caso de revalorização a norma passa a prever a possibilidade de entidade poder optar entre proceder ao ajustamento do valor bruto com base em dados observáveis no mercado ou que possa alocar a variação, de forma proporcional, à alteração ocorrida no valor contabilístico sendo, em qualquer dos casos, obrigatória a eliminação das amortizações acumuladas por contrapartida do valor bruto do ativo. Estas alterações só se aplicam a revalorização efetuadas no ano em que a alteração for aplicada pela primeira vez e ao período imediatamente anterior. Pode fazer a reexpressão para todos os períodos anteriores mas não é obrigada a fazê-lo. Contudo, se não fizer, deverá divulgar o critério usado nesses períodos.
- **IAS 24 Divulgações de Partes Relacionadas** – Clarifica que uma entidade de gestora – uma entidade que presta serviços de gestão – é uma parte relacionada sujeita aos requisitos de divulgação associados. Adicionalmente, uma entidade que utilize os serviços de uma entidade de gestão é obrigada a divulgar os gastos incorridos com tais serviços.
- **IAS 16 e à IAS 41: Plantas que geram produto agrícola** As alterações à IAS 16 – Ativos fixos tangíveis e IAS 41 - Agricultura alteram o âmbito da IAS 16 para nela incluir ativos biológicos que satisfaçam a definição de plantas que geram produto agrícola (por exemplo, árvores de fruto). A produção agrícola que cresce em plantas que geram produto agrícola (por exemplo, a fruta que cresce numa árvore) permanecerá no âmbito do IAS 41. Em resultado das alterações, as plantas que geram produto agrícola passam a estar sujeitas a todos os requisitos de reconhecimento e mensuração da IAS 16, incluindo a escolha entre o modelo de custo e o modelo de revalorização e os subsídios do governo relativos a estas plantas passam a ser contabilizados de acordo com a IAS 20 e não de acordo com a IAS 41.
- **IFRS 11: Contabilização da aquisição de participações em operações conjuntas** – As emendas exigem que uma entidade que adquira uma participação numa operação conjunta em que a atividade dessa operação constitua um negócio, aplique, na proporção da sua quota-parte, todos os princípios sobre combinações de negócios constantes da IFRS 3 – Combinações de Negócios e outras IFRS que não conflituem com a IFRS 11 e faça as correspondentes divulgações exigidas por tais normas relativamente a combinações de negócios. As emendas também se aplicam se na formação da operação conjunta a entidade tiver contribuído com um negócio. No caso de uma aquisição de uma participação adicional numa operação conjunta em que a atividade da operação conjunta constitua um negócio, a participação anteriormente detida não deve ser remensurada se o operador mantiver o controlo conjunto.
- **IAS 16 e à IAS 38: Clarificação sobre os métodos de cálculo de depreciação e amortização permitidos** – As alterações esclarecem que o princípio incluído nas normas é o de que os rendimentos refletem um padrão de benefícios económicos que são gerados a partir da exploração de um negócio (do qual o ativo faz parte) e, portanto, não refletem os benefícios económicos que são consumidos através do uso do ativo. Assim, a proporção de rendimentos gerados em relação aos rendimentos totais previstos gerar não pode ser usada para depreciar os bens do ativo imobilizado só podendo ser utilizada, em circunstâncias muito limitadas, para amortizar ativos intangíveis.
- **IAS 27: Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas** – O objetivo destas alterações é permitir a opção de usar o método da equivalência patrimonial na mensuração de subsidiárias e associadas em contas separadas. As opções de mensuração da IAS 27 para reconhecer investimentos em subsidiárias, “joint-ventures” a associadas passam a ser: (i) custo, (ii) em conformidade com o IFRS 9 (ou IAS 39) ou (iii) método da equivalência patrimonial, devendo ser aplicada a mesma contabilização para cada categoria de investimentos. Consequentemente foi também efetuada uma alteração na IFRS 1 - Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro com vista a permitir a quem adote as IFRS pela primeira vez e use a equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas possa também usufruir da isenção relativas a combinações de negócios passadas na mensuração inicial do investimento.
- **IAS 1: Clarificação sobre divulgações no relato financeiro** – As alterações à IFRS incluem alterações aos conceitos de Materialidade, Informação a ser apresentada nas demonstrações financeiras, Estrutura das Notas e Divulgações.

- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014**

O IASB introduziu cinco melhorias em quatro normas cujos resumos se apresentam de seguida:

- **IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e Operações descontinuadas** – Esta melhoria clarifica que a alteração de ativos não correntes detidos para distribuição a detentores de capital para ativos não correntes detidos para venda e vice-versa não determinam a alteração do plano devendo ser consideradas como uma continuação do plano original do ativo, e, portanto, não há interrupção dos requisitos exigidos pela IFRS 5. A aplicação deve ser prospetiva.
- **IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações** – Elimina alguns requisitos de divulgações em demonstrações financeiras intercalares. Adicionalmente, clarifica que quando uma entidade transfere um ativo financeiro pode reter o direito à prestação de um serviço em relação ao ativo financeiro mediante uma determinada quantia pré-determinada, por exemplo um contrato de manutenção, e que, nestas circunstâncias, para efeitos de determinar quais as divulgações a efetuar, deve ser analisado o envolvimento continuado que resulta de tal contrato. Não é necessário aplicar as alterações para qualquer período apresentado que comece antes do período anual no qual as alterações são aplicadas pela primeira vez. Esta isenção é aplicável também a entidades que apliquem as IFRS pela primeira vez. A aplicação deve ser retrospectiva.
- **IAS 19 – Benefícios de Empregados** – Esta melhoria clarifica que a taxa de desconto deve ser determinada tendo em conta obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda (ex.: Eurozone) e não nos mercados onde as obrigações foram emitidas. Quando não há mercado ativo para obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda podem ser usadas obrigações emitidas pelo Governo. Esta melhoria aplica-se desde o início do primeiro período de comparação apresentado nas primeiras demonstrações financeiras às quais a entidade aplique a emenda. Qualquer ajustamento inicial resultante da aplicação da emenda deve ser reconhecido nos resultados retidos no início desse período.
- **IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar** – As divulgações relativas a eventos e transações significativas passam a poder ser efetuadas, indistintamente, diretamente nas demonstrações financeiras intercalares ou por referência cruzada para outros documentos de prestação de contas (ex.: Relatório de gestão ou relatório de risco). No entanto, considera-se que as demonstrações financeiras de intercalares estão incompletas se os respetivos utilizadores não tiverem acesso, nos mesmos termos e ao mesmo tempo, à informação incluída por referência cruzada. A aplicação deve ser retrospectiva. Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as Demonstrações financeiras do Grupo.

4.3. - As normas e interpretações emitidas pelo IASB mas ainda não endossadas pela União Europeia

- **IFRS 9 Instrumentos financeiros** – Introduce novos requisitos de classificação e mensuração de ativos e passivos financeiros.
- **IFRS 10 e IAS 28** – Venda ou entrega de ativos por um investidor à sua associada ou empreendimento conjunto.
- **IFRS 10, IFRS 12 e à IAS 28** – Entidades de investimento: Aplicação da exceção de consolidação.
- **IFRS 14** – Contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas.
- **IFRS 15** – Rédito de contratos com clientes.

5. Empresas do Grupo incluídas na consolidação

| | Condições de inclusão | Sede social | % de capital detido | |
|---|-----------------------|------------------|---------------------|---------|
| | | | 2015 | 2014 |
| GRUPO VISABEIRA, SGPS, SA | | Viseu | Mãe | Mãe |
| Visabeira Global | | | | |
| Aeroprotechnik - Aerial Engineering, Lda | | Viseu | 51,00% | - |
| Cass Constructel, Ltd | a) | Londres | 50,00% | - |
| Comatel Infraestruturas, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Constructel - Contructions et Telecommunications Belgique | | Mons | 99,98% | 99,98% |
| Constructel - Contructions et Telecommunications, SARL | | Valence | 99,96% | 99,96% |
| Constructel África, SA | | Maputo | 100,00% | 100,00% |
| Constructel Denmark, ApS | | Copenhaga | 99,82% | 99,82% |
| Constructel Energie, SA | | Clermont-Ferrant | 70,00% | 100,00% |
| Constructel Infra-Structures, SAS | | Santo Domingo | 51,00% | 51,00% |
| Constructel GmbH | | Berlim | 99,98% | 99,98% |
| Constructel LLC | | Moscovo | 100,00% | 100,00% |
| Constructel Sweden AB | | Estocolmo | 99,99% | 99,99% |
| Constructel UK, Ltd | | Londres | 99,82% | 99,82% |
| Edivisa - Empresa de Construção Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Edivisa - Empresa de Construções, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Electrotec - Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda | d) | Maputo | - | 49,00% |
| Electrotec Engenharia, SA | d) | Maputo | - | 39,20% |
| Electrovisa, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Fibroglobal - Comunicações Electrónicas SA | | Viseu | 94,98% | 94,98% |
| Gatel, SAS | | Domessin | 100,00% | 100,00% |
| Hidroáfrica - Comércio e Indústria, SARL | | Maputo | 85,52% | 85,52% |
| Intelvisa, Gestão de Participações, SA | a) | Maputo | 50,00% | 50,00% |
| Naturenergia - Agro-Energias, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| PDT - Projectos e Telecomunicações, SA | | Lisboa | 99,29% | 99,29% |
| PTC - Serviços de Telecomunicações, SA | | Lisboa | 100,00% | 100,00% |
| Real Life - Tecnologias de Informação, SA | | Algés | 65,00% | 65,00% |
| Real Life Advanced Technologies Academy MZ, SA | | Maputo | 65,70% | 65,70% |
| Real Life Technologies MZ, SA | | Maputo | 65,70% | 65,70% |
| SCI Constructel | | Valence | 100,00% | 100,00% |
| Selfenergy Moçambique, SA | d) | Maputo | - | 34,60% |
| Sogitel - Sociedade de Gestão Imobiliária, Lda | | Maputo | 90,00% | 90,00% |
| Televisa - Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda | a) | Maputo | 50,00% | 50,00% |
| Televisa Marrocos, SA | | Casablanca | 100,00% | 100,00% |
| TV Cabo - Comunicações Multimédia, Lda | a) | Maputo | 50,00% | 50,00% |
| TVCABO Angola, Lda | a) | Luanda | 50,00% | 50,00% |
| Viatel - Tecnologia de Comunicações, SA | | Viseu | 99,29% | 99,29% |
| Visabeira - Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda | | Viseu | 60,00% | 60,00% |
| Visabeira Global, SGPS, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visacasa - Serviços de Assistência e Manutenção Global, SA | | Cacém | 100,00% | 100,00% |
| Visagreen, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visaqua - Gestão de Infra- estruturas e Serviços, Ambientais, SA | c) | Maputo | 25,50% | 25,50% |
| Yetech, SA | d) | Cancun | - | 30,00% |
| Visabeira Indústria | | | | |
| Agrovisa - Agricultura e Pecuária, Lda | | Maputo | 100,00% | 100,00% |
| Álamo - Indústria e Desenvolvimento Florestal, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Ambitermo - Engenharia e Equipamentos Térmicos, SA | | Cantanhede | 51,00% | 51,00% |
| Ambitermo Maroc Chaudieres Industrielles, SARL | | Casablanca | 51,00% | 51,00% |
| Bordalgest, SA | | Lisboa | 56,00% | 56,00% |

| Visabeira Indústria (cont.) | | | | |
|---|--------|------------------|---------|---------|
| Celmoque - Cabos de Energia e Telec. de Moçambique, SARL | | Maputo | 70,38% | 70,38% |
| Cerexport - Ceramica de Exportação, SA * | | Aveiro | 81,60% | 81,60% |
| Cerutil - Cerâmicas Utilitárias, SA | | Sátão | 100,00% | 100,00% |
| Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, Lda | a), c) | Caldas da Rainha | 47,04% | 47,04% |
| Faianças da Capôa - Indústria de Cerâmica, SA * | | Aveiro | 81,60% | 81,60% |
| Granbeira - Soc. de Exploração e Com. de Granitos, SA | | Viseu | 98,75% | 98,75% |
| Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA | | Vouzela | 100,00% | 100,00% |
| Marmonte - Mármore de Moçambique, SARL | | Maputo | 80,00% | 80,00% |
| Mob - Indústria de Mobiliário, SA | | Viseu | 97,77% | 97,77% |
| Mob Cuisines, SASU | | Paris | 97,77% | 97,77% |
| Pinewells, SA | | Arganil | 63,53% | 63,53% |
| Ria Stone - Fábrica de Louça de Mesa em Grés, SA* | | Ílhavo | 81,60% | 81,60% |
| Tubangol - Tubos de Angola, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Indústria, SGPS, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visaconstroi - Construção e Gestão Imobiliária, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Vista Alegre Atlantis, SA* | | Lisboa | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Atlantis Brasil - Comércio, Importação e Exportação, SA* | | Vitória | 62,37% | 62,37% |
| Vista Alegre Atlantis Imobiliária e Investimento, SA.* | | Ílhavo | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda.* | | Maputo | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Atlantis, SGPS SA | | Ílhavo | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Atlantis UK LTD.* | | Londres | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Atlantis USA * | | Nova Iorque | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre España, SA* | | Madrid | 81,60% | 81,60% |
| Vista Alegre Grupo - Vista Alegre Participações, SA* | | Lisboa | 81,06% | 81,06% |
| Vista Alegre Renting, Lda* | | Ílhavo | 81,60% | 81,60% |
| Visabeira Turismo | | | | |
| Empreendimentos Tur. Montebelo - Soc. Tur. e Recreio, SA | | Viseu | 99,83% | 99,83% |
| Imobiliária Panorama, Lda | | Maputo | 70,00% | 70,00% |
| Inhambane Empreendimentos, Lda | | Maputo | 80,00% | 80,00% |
| Milibangalala, SA | | Maputo | 70,00% | 70,00% |
| Movida - Empreendimentos Turísticos, SA | | Viseu | 99,96% | 99,96% |
| Mundicor - Viagens e Turismo, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Prato Convivas - Sociedade Hoteleira, Lda | b) | Viseu | - | 100,00% |
| Ródia - Sociedade Beiraltina de Turismo e Diversões, SA | b) | Viseu | - | 100,00% |
| Soginveste Empreendimentos, Lda | | Maputo | 70,00% | 70,00% |
| Turvisa - Empreendimentos Turísticos, Lda | | Maputo | 100,00% | 100,00% |
| VAA - Empreendimentos Turísticos, SA | | Ílhavo | 98,12% | 98,12% |
| Visabeira Turismo, SGPS, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Zambeze - Restauração, S.A | a) | Lisboa | 50,00% | 50,00% |
| Zambeze Village, Lda | | Maputo | 63,00% | 63,00% |
| Visabeira Imobiliária | | | | |
| Ifervisa - Sociedade de Promoção e Desenvolvimento Imobiliário, SA | | Lisboa | 100,00% | 100,00% |
| Imovisa - Imobiliária de Moçambique, Lda | a) | Maputo | 49,00% | 49,00% |
| Visabeira Imobiliária, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Imobiliária, SGPS, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Participações Financeiras | | | | |
| 2 Logical -Serviços de Consultoria Farmacêutica , SA | | Lisboa | 51,00% | 51,00% |
| Agrovisa - Agricultura e Pecuária, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Angovisa, Lda | | Luanda | 70,00% | - |

| Visabeira Participações Financeiras (cont.) | | | | |
|---|----|-------------|---------|---------|
| Autovisa - Serviços Auto, SARL | | Maputo | 80,00% | 80,00% |
| Benetrónica - International Commerce, Imp. e Exportação, SA | | Lisboa | 100,00% | 100,00% |
| Build Down & Build Up Moçambique, Lda | d) | Maputo | - | 50,00% |
| Catari Angola, Lda | a) | Luanda | 50,00% | 50,00% |
| Combustíveis do Songo, SA | | Songo | 100,00% | 100,00% |
| Convisa Engenharia, Lda | a) | Luanda | 50,00% | 50,00% |
| Convisa Turismo, Lda | a) | Luanda | 50,00% | 50,00% |
| Imensis - Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda | d) | Maputo | - | 49,00% |
| lutel - Infocomunicações, SA | a) | Viseu | 50,00% | 50,00% |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA | | Viseu | 79,50% | - |
| Mercury Comercial, Lda | | Maputo | 100,00% | 100,00% |
| Mercury Comercial, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Mercury South Africa, Lda | | Joanesburgo | 100,00% | 100,00% |
| PDA - Parque Desportivo de Aveiro, SA | | Aveiro | 54,57% | 54,57% |
| Predibeira - Compra e Venda de Propriedades, Lda | d) | Viseu | - | 50,00% |
| Porto Salus | | Azeitão | 79,50% | 79,50% |
| Rentingvisa, Unipessoal Lda | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Telesp Telecomunicaciones, Electricidad y Gás de España, SA | | Madrid | 100,00% | 100,00% |
| Turvisa, Lda | d) | Lubango | - | 30,00% |
| Vibeiras, Sociedade Comercial de Plantas SA | | Maputo | 64,43% | 34,35% |
| Visabeira Angola - Investimento e Participações, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Espanha, SA | | Madrid | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Estudos e Investimentos, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Knowledge and Research, SA | | Lisboa | 90,00% | 90,00% |
| Visabeira Moçambique, Lda | | Maputo | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Participações Financeiras, SGPS, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visabeira Saúde, SA | | Viseu | 100,00% | 100,00% |
| Visarocha - Rochas de Angola, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visasecil - Prestação de Serviços, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visatur - Empreendimentos Turísticos, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visauto - Reparações Auto, Lda | | Luanda | 100,00% | 100,00% |
| Visa House, SA (ex-Visabeira Turismo e Imobiliária, SGPS, SA) | | Viseu | 100,00% | 100,00% |

a) As empresas acima indicadas são consideradas subsidiárias e consolidadas pelo método integral, porque o Grupo Visabeira tem o poder de controlar as participadas e nessa capacidade está exposto a resultados variáveis. Na avaliação da existência de controlo, foram tidos em consideração aspetos particulares como sejam a detenção da maioria dos direitos de voto, acordos de gestão e representatividade nos órgãos de gestão.

No caso específico da TVCABO Angola, detida em 50% pelo Grupo Visabeira e 50% pela Angola Telecom, que beneficia do "know-how" e competência técnica que a marca Visabeira garante com 35 anos de atividade no domínio das Telecomunicações, o Grupo possui o controlo de todas as atividades relevantes: construção, financiamento (dependente da manutenção do "Management and Technical Assistance Agreement" ("MTAA") da TVCABO com a Visabeira); conteúdos; apoio tecnológico e seleção de recursos humanos, incluindo o Diretor-geral.

No caso específico da TVCABO Moçambique, detida em 50% pelo Grupo Visabeira e 50% pela TDM, a situação é idêntica à da TVCABO Angola.

No caso específico da Televisa, detida em 50% pelo Grupo Visabeira e 50% pela TDM, a situação é idêntica à da TVCABO Angola.

Os dados destas entidades são os seguintes:

| Valores em euros | TVCABO Angola | TVCABO Moçambique | Televisa |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| Ativos líquidos | | | |
| Ativos fixos tangíveis e intangíveis | 88.739.144 | 33.666.117 | 4.039.662 |
| Outros ativos | 9.257.037 | 2.108.181 | 26.730.576 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 15.627.740 | 1.723.342 | 474.782 |
| Empréstimos bancários | -5.073.704 | -12.414.707 | -10.955.342 |
| Outros passivos | -55.105.039 | -20.716.871 | -17.000.961 |
| Total de ativos líquidos | 53.445.177 | 4.366.062 | 3.288.717 |

b) Empresas fundidas nos Empreendimentos Tur. Montebelo - Soc. Tur. e Recreio, SA.

c) Empresas controladas por subsidiária do Grupo – percentagem de interesse indicado é a percentagem direta.

d) Empresas com alteração do método de consolidação para o método de equivalência patrimonial (ver nota 6).

* Consolidadas pela VAA SGPS, empresa cotada.

As alterações do perímetro ocorridas durante o ano de 2015, foram as seguintes (ver nota 8):

Entradas no perímetro:

| Firma | Sede Social | Alteração perímetro | Data | Percentagem de capital detido | |
|---|-------------|---------------------|------------|-------------------------------|------------------|
| | | | | Antes da aquisição | Após a aquisição |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA (HNSA) | Viseu | entrada | 17-11-2015 | 19,50% | 79,50% |

Saídas no perímetro

| Firma | Sede Social | Alteração perímetro | Data | Percentagem de capital detido | |
|---|-------------|---------------------|------------|-------------------------------|--------|
| | | | | À data da alteração | |
| | | | | Direto | Total |
| Electrotec - Proj., Exec. e Ges. de Redes de Energia, Lda | Maputo | saída | 01-01-2015 | 49,00% | 49,00% |
| Imensis - Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda | Maputo | saída | 01-01-2015 | 49,00% | 49,00% |
| Selfenergy Moçambique, SA | Maputo | saída | 01-01-2015 | 15,00% | 34,60% |

Os efeitos destas alterações nas demonstrações financeiras consolidadas podem ser analisados como segue:

| Valores em euros | HNSA | | Electrotec | Imensis | Selfenergy |
|---|--|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | Valor da posição financeira antes da aquisição | De 1 de Jan a 31 Dez 2015 | Impacto da saída do perímetro | Impacto da saída do perímetro | Impacto da saída do perímetro |
| Ativos líquidos | | | | | |
| Ativos fixos tangíveis e intangíveis | 11.154.953 | 10.982.220 | 5.703.522 | 42.785 | 52.947 |
| Outros ativos | 495.400 | 482.691 | 19.227.237 | 12.098.977 | 1.905.304 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 99.851 | 22.721 | 176.404 | 434.837 | 58.227 |
| Outros passivos | -11.696.944 | -9.420.342 | -23.459.565 | -12.347.115 | -1.810.981 |
| Total de ativos líquidos | 53.260 | 2.067.289 | 1.647.598 | 229.484 | 205.498 |
| Interesses que não controlam (nota 36) | 456.740 | | | | |
| Custo de aquisição | 510.000 | | | | |
| Pagamentos efectuados | 510.000 | | | | |
| Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição | | | | | |
| Pagamentos efectuados | -510.000 | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa adquiridos | 99.851 | | | | |
| | -410.149 | | | | |

| Valores em euros | HNSA | |
|----------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| | Desde a data de aquisição | De 1 de Jan a 31 Dez 2015 |
| Vendas e prestações de serviços | 424.216 | 2.091.471 |
| Outros rendimentos | -21.299 | 71.358 |
| Custo das vendas | -37.250 | -261.129 |
| Fornecimento e serviços externos | -216.982 | -1.220.264 |
| Outros gastos e perdas | -229.383 | -1.392.648 |
| Resultado financeiro | -21.028 | -398.090 |
| Resultado antes de impostos | -101.727 | -1.109.301 |
| Impostos sobre o rendimento | 22.889 | -2.189 |
| Resultado líquido | -78.838 | -1.111.489 |

6. Investimentos em empresas associadas

| | Sede social | Participação | | Capital próprio | Res. Líquido | Valor contabilístico | | Efeito do MEP | |
|---|-----------------|--------------|--------|-----------------|--------------|----------------------|-------------------|---------------|-----------------|
| | | 2015 | 2014 | 2015 | 2015 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Visabeira Global | | | | | | | | | |
| Aceec, ACE | Viseu | 50,00% | 50,00% | 52.111 | 0 | 19.916 | 20.000 | 0 | 0 |
| Beiragás, SA | Viseu | 23,52% | 23,52% | 42.454.343 | 3.786.996 | 11.067.790 | 9.896.443 | 852.294 | 981.672 |
| Beiragás, SA - Empréstimos | | - | - | - | - | 447.622 | 2.238.111 | - | - |
| Birla Visabeira Private Limited | Deli | 49,00% | - | 1.434.492 | - | 702.872 | - | - | - |
| Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE | Lisboa | 50,00% | 50,00% | -9.271 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Electrotec - Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda | Maputo | 49,00% | - | -816.833 | -2.307.195 | 0 | - | -129.258 | - |
| Electrotec Engenharia, SA | Maputo | 39,20% | - | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - |
| Selfenergy Moçambique, SA | Maputo | 34,60% | - | -485.633 | -671.519 | 0 | - | -10.510 | - |
| Ventos de Inhambane | Inhambane | 32,50% | - | 150.000 | 0 | 48.750 | - | 0 | - |
| Vista Power, Lda | Luanda | 50,00% | 50,00% | 382.000 | 0 | 191.000 | 191.000 | 0 | 0 |
| Yetech, SA | Cancun | 30,00% | - | 105.000 | 0 | 52.500 | - | 0 | - |
| Visabeira Turismo | | | | | | | | | |
| Doutibelo, Lda | Viseu | 19,97% | 19,97% | 1.747.021 | 223.768 | 2.999.820 | 2.955.065 | 44.754 | -40.153 |
| Doutibelo, Lda - empréstimos | | - | - | - | - | 2.448.147 | 2.071.497 | - | - |
| Lipilichi Holdings, Lda | Port-Louis | 15,00% | 15,00% | -2.943.293 | -1.175.019 | 0 | 36 | 0 | 0 |
| Mtdendele Holdings, Lda | Port-Louis | 25,00% | 25,00% | 1.518 | -269 | 0 | 60 | 0 | 0 |
| Sem Amarras, SA | Viseu | 19,97% | 19,97% | 1.388.086 | 111.590 | 1.758.808 | 1.736.490 | 22.318 | -18.768 |
| Sem Amarras, SA - empréstimos | | - | - | - | - | 6.052.875 | 5.736.625 | - | - |
| Visabeira Participações Financeiras | | | | | | | | | |
| Build Down & Build Up Moçambique, Lda | Maputo | 50,00% | - | -297.946 | -287.319 | -124.502 | - | 0 | - |
| Gevisar, SA | Stª Mª da Feira | 30,00% | 30,00% | 21.101.462 | -1.857.442 | 4.851.350 | 5.872.600 | -557.233 | -1.399.115 |
| HPP Viseu | Viseu | - | 35,00% | - | - | - | 192.976 | 0 | 0 |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, Lda | Azeitão | - | 20,00% | - | - | - | 510.000 | 0 | 0 |
| Imensis - Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda | Maputo | 49,00% | - | 343.562 | 135.978 | 105.151 | - | 0 | 0 |
| Martifer Amal, SA | Maputo | 35,00% | 35,00% | 2.444.843 | -539.348 | -45.269 | 76.639 | -147.307 | -199.551 |
| Martifer Amal, SA - empréstimos | | - | - | - | - | 1.087.627 | 657.838 | - | - |
| Payshop, Lda | Maputo | 35,00% | 35,00% | -1.263.820 | -397.798 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Predibeira - Compra e Venda de Propriedades, Lda | Viseu | 50,00% | - | 213.336 | -312 | 106.668 | 0 | 0 | - |
| Turvisa, Lda | Lubango | 30,00% | - | 42.355 | -225 | 41.109 | 0 | 0 | - |
| Twin City Maputo, Lda | Maputo | 39,00% | 40,00% | 28.770 | - | 383.794 | 383.794 | 0 | 0 |
| TOTAL | | | | | | 32.196.028 | 32.539.176 | 75.058 | -675.915 |

O quadro que se segue evidencia a parte proporcional do Grupo nos balanços e demonstrações dos resultados das empresas acima referenciadas:

| | Ano | Ativos | Passivos | Proveitos | Custos |
|---|------|------------|------------|-----------|-----------|
| Visabeira Global | | | | | |
| Aceec, ACE | 2014 | 42.140 | 16.075 | 0 | 0 |
| | 2015 | 42.130 | 16.075 | 0 | 0 |
| Beiragás, SA | 2014 | 22.315.523 | 13.220.921 | 5.034.593 | 3.528.783 |
| | 2015 | 20.437.375 | 10.452.113 | 4.376.619 | 3.485.917 |
| Birla Visabeira Private Limited | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 702.901 | 0 | 0 | 0 |
| Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE | 2014 | -9.271 | 0 | 0 | 0 |
| | 2015 | -9.271 | 0 | 0 | 0 |
| Electrotec - Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 8.097.489 | 8.497.737 | 3.480.318 | 4.610.844 |

| | Ano | Ativos | Passivos | Proveitos | Custos |
|--|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Visabeira Global (cont.) | | | | | |
| Selfenergy Moçambique, SA | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 395.993 | 564.022 | 317.919 | 550.264 |
| Ventos de Inhambane | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 48.750 | 0 | 0 | 0 |
| Vista Power, Lda | 2014 | 191.000 | 0 | 0 | 0 |
| | 2015 | 191.000 | 0 | 0 | 0 |
| Yetech, SA | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 31.500 | 0 | 0 | 0 |
| Visabeira Turismo | | | | | |
| Doutibelo, Lda | 2014 | 1.579.646 | 1.275.451 | 97.213 | 137.303 |
| | 2015 | 1.592.802 | 1.243.922 | 165.928 | 121.242 |
| Lipilichi Holdings, Lda | 2014 | 320.668 | 599.285 | 0 | 0 |
| | 2015 | 268.223 | 709.717 | 98.679 | 274.931 |
| Mtdendele Holdings, Lda | 2014 | 4.062 | 3.592 | 0 | 0 |
| | 2015 | 3.867 | 3.487 | 0 | 67 |
| Sem Amarras, SA | 2014 | 1.932.609 | 1.677.756 | 6.723 | 63.278 |
| | 2015 | 1.947.713 | 1.670.581 | 91.889 | 69.609 |
| Visabeira Participações Financeiras | | | | | |
| Build Down & Build Up Moçambique, Lda | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 163.674 | 312.647 | 208.044 | 351.704 |
| Gevisar, SA | 2014 | 8.083.182 | 1.441.217 | 624.692 | 1.000.805 |
| | 2015 | 9.575.744 | 3.245.006 | 71.659 | 622.796 |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, Lda | 2014 | 510.000 | 0 | 0 | 0 |
| | 2015 | - | - | - | - |
| Imensis - Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 6.048.821 | 5.880.476 | 169.618 | 179.264 |
| Martifer Amal, SA | 2014 | 5.093.542 | 4.346.429 | 1.846.319 | 2.045.870 |
| | 2015 | 6.176.987 | 5.321.292 | 3.261.614 | 3.450.386 |
| Payshop, Lda | 2014 | 43.174 | 361.568 | 0 | 0 |
| | 2015 | 26.342 | 468.679 | 67 | 139.297 |
| Predibeira - Compra e Venda de Propriedades, Lda | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 129.377 | 22.709 | 675 | 830 |
| Turvisa, Lda | 2014 | - | - | - | - |
| | 2015 | 16.879 | 4.173 | 0 | 225 |
| Twin City Maputo, Lda | 2014 | 383.794 | 0 | 0 | 0 |
| | 2015 | 319.021 | 307.801 | 0 | 0 |
| Total 2014 | | 40.490.069 | 22.942.293 | 7.609.540 | 6.776.039 |
| TOTAL 2015 | | 56.207.317 | 38.720.436 | 12.243.030 | 13.857.376 |

7. Outros investimentos financeiros

| | Sede Social | % | Valor de Balanço 2015 | % | Valor de Balanço 2014 |
|---|-------------------|--------|--------------------------|--------|--------------------------|
| Participações no capital | | | | | |
| Parque de Ciência e Inovação (PCI) | Ílhavo | 5,00% | 375.000 | 5,00% | 375.000 |
| Fundação Visabeira, ISS | Viseu | 85,09% | 360.000 | 85,09% | 360.000 |
| Caetano Fórmula | Maputo | 21,00% | 332.436 | 21,00% | 332.436 |
| Transcom - S. F. C. Auditoria T. Comunicações, SARL | Maputo | 22,00% | 193.174 | 22,00% | 193.174 |
| TF Turismo Fundos - SGFII, SA | Lisboa | 2,50% | 137.574 | 2,50% | 137.574 |
| Moçambique Companhia de Seguros, SARL | Maputo | 5,00% | 97.382 | 5,00% | 97.382 |
| Duofil, Lda | Pedrógão Grande | 3,17% | 75.000 | 3,17% | 75.000 |
| Açor Pensões | Ponta Delgada | 5,00% | 49.880 | 5,00% | 49.880 |
| Imersys Ceramic | Maputo | n.d. | 44.000 | n.d. | 44.000 |
| Lusitânia Gás - Companhia de Gás do Centro, SA | Aveiro | 0,04% | 30.155 | 0,04% | 30.155 |
| Spinarq Moçambique | Maputo | 21,00% | 26.639 | 21,00% | 26.639 |
| Centro Venture - Soc. Capital de Risco, SA | Coimbra | 3,33% | 25.000 | 3,33% | 25.000 |
| Associação Inov Paredes | Paredes | 10,00% | 25.000 | 10,00% | 25.000 |
| Gestinviseu - Parques Empresariais de Viseu, SA | Viseu | 4,00% | 19.952 | 4,00% | 19.952 |
| Caixa Crédito Agrícola Mútuo Costa Azul | Santiago do Cacém | n.d. | 15.000 | - | - |
| Lisgarante | Lisboa | n.d. | 11.263 | n.d. | 11.263 |
| Garval | Santarém | n.d. | 11.263 | n.d. | 11.263 |
| Itexample, ACE | Santarém | 1,54% | 10.000 | 1,54% | 10.000 |
| Oeirasexpo, SA | Oeiras | 12,75% | 8.500 | 12,75% | 8.500 |
| Norgarante | Porto | n.d. | 7.350 | n.d. | 7.350 |
| Fundo de Compensação do Trabalho | | n.d. | 3.989 | - | - |
| Base Force, Lda | Viseu | 20,00% | 1.000 | 20,00% | 1.000 |
| Outras participações | | | 475.496 | | 61.591 |
| | | | 2.335.054 | | 1.983.392 |
| Empréstimos a acionistas | | | 61.936.750 | | 52.365.899 |
| TOTAL | | | 64.271.803 | | 54.349.291 |

No final de 2015, o Grupo tem um saldo de 62 milhões de euros relativo a empréstimos concedidos ao acionista maioritário. Estes empréstimos são remunerados a uma taxa de mercado ajustada em função das alterações supervenientes de mercado ou modificação do custo de financiamento do Grupo, e maioritariamente com vencimento em 2019.

8. Alterações ao perímetro de consolidação

| Aquisições / Constituições | | % Detida | Data | Valor |
|---|--------------|------------|------------|------------------|
| Ventos de Inhambane, SA | Constituição | 32,50% | 05.03.2015 | 50.585 |
| Angovisa, Lda | Constituição | 70,00% | 05.07.2015 | 1.320.681 |
| Cass Constructel, Ltd | Constituição | 50,00% | 05.09.2015 | 13.486 |
| Birla Visabeira Private Limited | Constituição | 49,00% | 15.09.2015 | 702.872 |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA | Aquisição | 60,00% | 17.11.2015 | 2.207.586 |
| Aeroprotechnik - Aerial Engineering, Lda | Aquisição | 51,00% | 28.12.2015 | 5.205 |
| Total | | | | 4.300.415 |
| Dissoluções / Fusões | | % Alienada | Data | Valor |
| HPP Viseu SA | Dissolução | 35,00% | 05.09.2015 | 192.976 |
| Prato Convivas - Sociedade Hoteleira, Lda | Fusão | 100,00% | 27.11.2015 | 958.501 |
| Ródia - Sociedade Beiraltina de Turismo e Diversões, SA | Fusão | 100,00% | 27.11.2015 | 1.500.000 |
| TOTAL | | | | 2.651.477 |

Em novembro de 2015, o Grupo adquiriu 60% da participação do Hospital Nossa Senhora da Arrábida (HNSA), ficando com uma participação maioritária de 80%, e simultaneamente foi realizado um aumento de capital que no total se traduziu num investimento de 2,2 milhões de euros. A aquisição de ativos de 11,6 milhões de euros e de passivos e passivos contingentes de 11,7 milhões de euros geraram um "goodwill" de 457 mil euros. O HNSA trouxe para o perímetro um imobilizado de 11 milhões de euros (ver nota 21) que tem uma dívida associada de 8,5 milhões de euros. Se tivesse sido consolidado desde janeiro 2015, o volume de negócios teria sido superior em 1,6 milhões de euros.

9. Atividades descontinuadas

Nos exercícios de 2015 e 2014 não se registaram atividades descontinuadas.

De igual forma, desde 31 de dezembro de 2015 e até à presente data, não existem decisões para descontinuar atividades operacionais.

10. Principais indicadores por segmentos

| a) Por área de atividade | Anos | Global | Indústria | Turismo | Imobiliária | Participações Financeiras | Total |
|------------------------------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------|--------------------|
| Volume de negócios | 2014 | 454.639.965 | 120.333.215 | 31.869.952 | 4.230.074 | 20.480.833 | 631.554.040 |
| | 2015 | 489.679.360 | 125.035.328 | 37.171.586 | 5.625.440 | 23.512.425 | 681.024.139 |
| EBITDA | 2014 | 60.730.238 | 8.596.016 | 10.775.247 | 3.328.524 | 14.825.440 | 98.255.464 |
| | 2015 | 64.871.396 | 13.003.320 | 15.058.632 | 2.603.582 | 13.482.404 | 109.019.333 |
| Resultados operacionais * | 2014 | 42.166.802 | 2.499.229 | 5.413.060 | 2.796.991 | 13.164.475 | 66.040.557 |
| | 2015 | 44.767.121 | 2.783.668 | 10.729.592 | 1.375.026 | 13.033.985 | 72.689.393 |
| Resultado líquido | 2014 | 22.944.261 | -38.314 | 18.999.034 | 28.737.356 | -57.410.266 | 13.232.070 |
| | 2015 | 18.382.071 | -3.453.496 | 944.150 | -1.161.842 | 5.779.720 | 20.490.602 |
| Ativos tangíveis/intangíveis | 2014 | 221.667.599 | 191.628.108 | 116.462.714 | 2.799.009 | 37.703.276 | 570.260.706 |
| | 2015 | 203.970.068 | 202.477.451 | 132.707.282 | 13.919.609 | 48.388.039 | 601.462.450 |
| Existências | 2014 | 59.599.147 | 41.479.145 | 428.569 | 67.566.288 | 8.837.202 | 177.910.352 |
| | 2015 | 40.524.636 | 44.742.786 | 1.643.580 | 56.960.188 | 6.299.039 | 150.170.229 |

| b) Por área de atividade | Anos | Portugal | Moçambique | Angola | França | Bélgica | Espanha | Outros | Total |
|------------------------------|------|-------------|------------|-------------|-------------|-----------|------------|------------|--------------------|
| Volume de negócios | 2014 | 351.251.754 | 82.067.203 | 93.724.954 | 81.851.325 | 7.101.784 | 5.994.652 | 9.562.367 | 631.554.040 |
| | 2015 | 357.640.723 | 75.306.774 | 109.160.175 | 112.577.376 | 8.170.580 | 6.524.582 | 11.643.929 | 681.024.139 |
| EBITDA | 2014 | 54.404.906 | 12.885.851 | 27.665.517 | 2.773.493 | 354.139 | -503.492 | 675.051 | 98.255.464 |
| | 2015 | 59.011.139 | 18.028.157 | 30.467.849 | 2.293.641 | 586.018 | -832.167 | -535.304 | 109.019.333 |
| Resultados operacionais * | 2014 | 34.918.641 | 8.862.540 | 20.187.638 | 1.912.174 | 242.412 | -600.628 | 517.778 | 66.040.557 |
| | 2015 | 34.987.920 | 14.848.832 | 23.499.208 | 822.046 | 440.280 | -1.021.755 | -887.140 | 72.689.393 |
| Resultado líquido | 2014 | -2.672.782 | 1.639.491 | 12.800.018 | 1.499.761 | 83.481 | -591.038 | 473.138 | 13.232.070 |
| | 2015 | 12.153.955 | -697.421 | 9.979.110 | 862.101 | 227.100 | -1.039.463 | -994.781 | 20.490.602 |
| Ativos tangíveis/intangíveis | 2014 | 383.751.031 | 81.655.756 | 90.192.725 | 4.480.152 | 172.418 | 4.089.127 | 5.919.498 | 570.260.706 |
| | 2015 | 438.686.361 | 65.482.405 | 88.268.013 | 4.726.208 | 1.018.926 | 1.431.757 | 1.848.781 | 601.462.450 |
| Existências | 2014 | 138.820.994 | 15.767.920 | 18.456.845 | 1.785.110 | 130.445 | 661.263 | 2.287.775 | 177.910.352 |
| | 2015 | 125.050.893 | 6.460.733 | 14.420.935 | 382.557 | 106.346 | 797.358 | 2.951.407 | 150.170.229 |

* Excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento, das provisões e perdas por imparidade e dos ganhos na combinação de negócios

11. Trabalhos para a própria empresa

| | 2015 | 2014 |
|---|------------------|------------------|
| Construção de novas células da TVCABO em Moçambique | 3.263.547 | 1.535.426 |
| Remodelação do Montebelo Indy e Montebelo Gorongosa | 2.434.631 | 102.751 |
| Remodelação da fábrica da Pinewells | 1.623.925 | 248.708 |
| Construção de novas células da TVCABO em Angola | 823.046 | 777.941 |
| Obras no parque desportivo de Aveiro | 207.889 | 0 |
| Obras de remodelação da fábrica da Cerutil | 205.380 | 0 |
| Obras de remodelação nos espaços exteriores do Palácio de Gelo shopping | 98.870 | 0 |
| Recuperação, restauro e criação de novos moldes e madres | 67.446 | 283.584 |
| Mobiliário de exposição | 53.280 | 50.215 |
| Lojas e edifícios (Vista Alegre e Ria Stone) | 0 | 90.590 |
| TOTAL | 8.778.014 | 3.089.215 |

12. Outros proveitos e outros custos operacionais

| | 2015 | 2014 |
|---|-------------------|-------------------|
| Outros Proveitos | | |
| Proveitos suplementares | 8.184.538 | 6.033.434 |
| Correções relativas a períodos anteriores | 124.913 | 139.368 |
| Subsídios ao investimento | 4.043.675 | 1.712.366 |
| TOTAL | 12.353.126 | 7.885.168 |
| Outros Custos | | |
| Impostos | 5.674.662 | 4.439.996 |
| Correções relativas a períodos anteriores | 160.401 | 0 |
| Perdas com imobilizações corpóreas | 78.963 | 929.730 |
| Dívidas incobráveis | 320.394 | 190.768 |
| Outros | 4.459.201 | 4.636.057 |
| TOTAL | 10.693.622 | 10.196.551 |

A rubrica de proveitos suplementares inclui indemnizações de seguros e outros rendimentos não financeiros como rendas e ganhos com imobilizações corpóreas.

Na rubrica de subsídios ao investimento destaca-se o reconhecimento dos subsídios da Fibroglobal (2,5 milhões de euros).

13. Fornecimentos e serviços externos

| | 2015 | Peso % | 2014 | Peso % |
|---|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| Subcontratos | 159.579.050 | 58% | 126.137.125 | 56% |
| Trabalhos especializados | 23.547.938 | 9% | 12.410.074 | 5% |
| Rendas e alugueres | 21.626.382 | 8% | 17.366.149 | 8% |
| Combustíveis | 11.509.692 | 4% | 11.272.585 | 5% |
| Conservação e reparação | 8.874.533 | 3% | 9.182.505 | 4% |
| Eletricidade | 8.038.434 | 3% | 7.999.878 | 4% |
| Publicidade | 4.832.995 | 2% | 5.018.940 | 2% |
| Deslocações e estadas | 4.811.454 | 2% | 4.005.208 | 2% |
| Seguros | 4.739.186 | 2% | 4.429.445 | 2% |
| Transporte de mercadorias | 4.341.446 | 2% | 5.179.377 | 2% |
| Comunicação | 3.881.268 | 1% | 3.513.165 | 2% |
| Comissões | 3.068.272 | 1% | 2.980.272 | 1% |
| Vigilância e segurança | 2.788.493 | 1% | 3.012.450 | 1% |
| Limpeza, higiene e conforto | 2.206.706 | 1% | 1.993.162 | 1% |
| Ferramentas e utensílios de desgaste rápido | 1.925.616 | 1% | 3.055.554 | 1% |
| Honorários | 1.215.491 | 0% | 856.192 | 0% |
| Material de escritório | 739.480 | 0% | 752.370 | 0% |
| Despesas de representação | 400.795 | 0% | 304.823 | 0% |
| Outros | 5.672.500 | 2% | 6.173.666 | 3% |
| TOTAL | 273.799.733 | 100% | 225.642.939 | 100% |

A rubrica de subcontratos, em 2015, teve um aumento de 33,4 milhões de euros. Este aumento verificou-se essencialmente em França (13,2 milhões de euros), em Angola (10,8 milhões de euros), em Moçambique (12,5 milhões de euros) e na Alemanha (1 milhão de euros) e foi a resposta à evolução de crescimento do volume de negócios.

A rubrica de trabalhos especializados também aumentou significativamente de 2014 para 2015, em 11 milhões de euros consequência do aumento da internacionalização e do crescente volume de negócios no mercado externo.

14. Gastos com o pessoal

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Remunerações do pessoal | 121.993.732 | 107.378.068 |
| Contribuições para a segurança social | 22.458.951 | 19.327.673 |
| Prémios para remunerações | 1.609.292 | 1.754.318 |
| Órgãos sociais | 1.321.325 | 1.402.616 |
| Seguros | 1.254.952 | 1.305.728 |
| Custos de ação social | 741.229 | 715.102 |
| Pessoal eventual e avençado | 695.466 | 951.850 |
| Outros | 1.145.789 | 1.825.321 |
| TOTAL | 151.220.735 | 134.660.675 |

Durante o exercício de 2015, o número médio de colaboradores ao serviço do Grupo foi de 9.743 empregados (2014: 9.031), com a seguinte distribuição por setor de atividade e país:

| Número médio de trabalhadores por área de negócio | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Global | 5.026 | 4.415 |
| Indústria | 2.468 | 2.432 |
| Turismo | 862 | 845 |
| Imobiliária | 610 | 633 |
| Participações Financeiras | 777 | 706 |
| TOTAL | 9.743 | 9.031 |

| Número médio de trabalhadores por país | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Portugal | 4.411 | 4.093 |
| Moçambique | 2.868 | 2.843 |
| Angola | 1.164 | 1.076 |
| França | 1.083 | 877 |
| Bélgica | 109 | 89 |
| Alemanha | 104 | 25 |
| Dinamarca | 5 | 28 |
| TOTAL | 9.743 | 9.031 |

A remuneração dos órgãos sociais “pessoal-chave de gerência” (nos termos das IAS 24) é essencialmente de natureza fixa e não incluiu benefícios pós-emprego nem benefícios de cessação de emprego.

15. Amortizações

| | 2015 | 2014 |
|--|-------------------|-------------------|
| Amortizações intangíveis | | |
| Projetos de desenvolvimento | 114.875 | 116.657 |
| Programas de computador | 416.253 | 462.460 |
| Propriedade industrial e outros direitos | 288 | 293 |
| Outros | 194.429 | 229.448 |
| Total amortizações intangíveis | 725.844 | 808.858 |
| Amortizações tangíveis | | |
| Terrenos e recursos naturais | 235.765 | 156.901 |
| Edifícios e outras construções | 15.509.332 | 12.923.402 |
| Equipamento básico | 9.931.054 | 9.545.819 |
| Equipamento de transporte | 3.724.400 | 3.589.193 |
| Equipamento administrativo | 1.643.356 | 1.121.781 |
| Outros | 4.560.189 | 4.068.954 |
| Total amortizações tangíveis | 35.604.096 | 31.406.049 |
| TOTAL | 36.329.940 | 32.214.908 |

O aumento das amortizações para 2015 deve-se, em grande parte, ao investimento na construção do Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel, que ficou concluído no segundo semestre do ano; e também à construção e remodelação de edifícios e equipamentos por parte da Vista Alegre.

16. Provisões e perdas por imparidade

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Aumentos nas provisões e ajustamentos | 11.119.157 | 4.958.535 |
| Reduções nas provisões e ajustamentos | -2.435.793 | -2.132.120 |
| TOTAL | 8.683.364 | 2.826.414 |

Em 2015, nos “aumentos nas provisões e ajustamentos” destacam-se as provisões constituídas na Edivisa (1,6 milhões de euros), na Visaconstoi (1,5 milhões de euros), na VAA (1,4 milhões de euros) para reforço de pensões de reforma, na TVCABO Angola (768 mil euros), na Movida (474 mil euros) e na Ambitermo (395 mil euros), para, essencialmente, cobertura de riscos de cobranças de clientes; e o reforço de provisões para cobrir outras perdas estimadas em 1,7 milhões de euros.

17. Juros suportados, líquidos

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| Juros suportados | | |
| Empréstimos obtidos | -37.210.365 | -35.742.051 |
| | -37.210.365 | -35.742.051 |
| Juros obtidos | | |
| Empréstimos obtidos | 3.404.252 | 3.149.183 |
| | 3.404.252 | 3.149.183 |
| TOTAL | -33.806.113 | -32.592.868 |

18. Ganhos/(perdas) em ações cotadas

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Ativos financeiros detidos para negociação (Ver nota 30) | -176.598 | -405.372 |
| Ativos financeiros disponíveis para venda - imparidade (Ver nota 25) | -12.573.310 | -54.284.064 |
| Mais/(menos) valias na alienação. | -37.235 | 0 |
| Dividendos | 3.990.699 | 6.215.025 |
| Juros dos empréstimos relacionados com os ativos financeiros | -6.806.847 | -8.303.085 |
| TOTAL | -15.603.291 | -56.777.497 |

As imparidades dos ativos financeiros disponíveis para venda diminuíram expressivamente em 2015, porque a desvalorização das ações da Pharol foi mais atenuada.

A renegociação das maturidades dos papéis comerciais (ver nota 37.1), aliada a amortizações antecipadas de dívida, originou uma diminuição dos juros suportados relacionados com as ações cotadas de cerca de 1,5 milhões de euros.

Os dividendos recebidos detalham-se da seguinte forma:

| | 2015 | 2014 |
|--------------|------------------|------------------|
| EDP | 3.010.960 | 3.010.960 |
| NOS | 979.739 | 839.776 |
| PHAROL | 0 | 2.364.289 |
| TOTAL | 3.990.699 | 6.215.025 |

19. Outros custos financeiros, líquidos

| | 2015 | 2014 |
|--|-------------------|-------------------|
| Diferenças de câmbio desfavoráveis | -13.372.472 | -7.564.150 |
| Outros custos | -4.038.670 | -4.133.784 |
| Descontos de pronto pagamento concedidos | -125.937 | -115.854 |
| Diferenças de câmbio favoráveis | 7.740.006 | 9.501.018 |
| Descontos de pronto pagamento obtidos | 41.648 | 51.931 |
| Outros proveitos | 15.942 | 8.941 |
| TOTAL | -9.739.483 | -2.251.899 |

As operações em Moçambique contribuíram negativamente em 5 milhões de euros (2014: positivamente com 1,7 milhões de euros) para o saldo líquido das diferenças de câmbio, enquanto as operações de Angola contribuíram negativamente com 1,3 milhões de euros (2014: negativamente em 100 mil euros).

20. Imposto sobre o rendimento

| | 2015 | 2014 |
|---|-------------------|--------------------|
| Imposto corrente | -7.119.754 | -10.252.306 |
| Imposto diferido | 19.405.946 | -10.905.280 |
| Imposto sobre o rendimento do exercício | 12.286.192 | -21.157.586 |
| | 2015 | 2014 |
| Ativo por imposto diferido | | |
| Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente | 32.292.251 | 3.142.012 |
| Prejuízos fiscais | 4.365.468 | 6.716.663 |
| Variações cambiais não aceites fiscalmente | 2.056.902 | 258.182 |
| Créditos fiscais | 1.376.086 | 1.378.717 |
| Resultados não realizados em operações intra-Grupo | 679.947 | 524.409 |
| Ajustamento fiscal de transição "snc" | 612.443 | 610.383 |
| Total ativo por imposto diferido | 41.383.097 | 12.630.366 |
| Passivo por imposto diferido | | |
| Diferença para o justo valor de propriedades investimento | 50.317.007 | 48.628.766 |
| Diferença para o justo valor de ativos intangíveis | 16.292.640 | 16.292.640 |
| Reservas de reavaliação livres (anteriores "poc") | 14.560.947 | 14.703.310 |
| Resultados não realizados em operações intra-Grupo | 11.590.881 | 266.180 |
| Ajustamento fiscal de transição "snc" | 1.155.393 | 1.155.393 |
| Variações cambiais não aceites fiscalmente | 828.161 | 399.992 |
| Total passivo por imposto diferido | 94.745.028 | 81.446.281 |
| | 2015 | 2014 |
| Demonstração dos Resultados | | |
| Resultado consolidado antes de imposto | 8.204.410 | 34.389.656 |
| Imposto corrente sobre os resultados do exercício | -7.119.754 | -10.252.306 |
| Imposto diferido | | |
| Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente | 33.100.517 | 233.802 |
| Variações cambiais não aceites fiscalmente | 1.238.052 | -297.362 |
| Reservas de reavaliação livres (anteriores "poc") | 142.363 | 632.412 |
| Ajustamento fiscal de transição "snc" | 2.060 | -2.172.640 |
| Justo valor de ativos intangíveis | 0 | 1.551.680 |
| Créditos fiscais | -2.631 | 27.913 |
| Diferença para o justo valor de ativos intangíveis | -1.688.242 | -9.093.971 |
| Prejuízos fiscais | -2.351.195 | -2.119.506 |
| Resultados não realizados em operações intra-Grupo | -11.034.979 | 332.392 |
| Imposto diferido | 19.405.946 | -10.905.280 |
| Imposto sobre o rendimento do exercício | 12.286.192 | -21.157.586 |

O aumento do saldo dos impostos diferidos ativos é explicado, essencialmente, pela futura dedutibilidade fiscal das perdas em ações cotadas.

21. Ativos tangíveis

| | Terrenos | Edifícios | Equipamento básico | Equipamento transporte | Equipamento administrativo |
|---|-------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------------|
| Saldo Inicial a 1 de Janeiro de 2014 | 25.902.044 | 207.502.581 | 75.165.274 | 17.669.010 | 4.848.438 |
| Aumentos | 333.823 | 30.396.425 | 23.263.819 | 10.457.309 | 338.508 |
| Alienações/transferências | -3.962 | 26.622.993 | 21.157.730 | -1.605.200 | 2.126.355 |
| Alterações ao perímetro | 1.382.227 | 10.432.249 | 229.741 | 174.198 | 20.324 |
| Efeito cambial | 47.617 | 3.933.994 | 2.967.896 | 903.476 | 189.951 |
| Imparidade | 0 | 16.642 | 0 | 0 | 0 |
| Amortizações do exercício | -156.901 | -12.923.402 | -9.545.819 | -3.589.193 | -1.121.781 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2014 | 27.504.848 | 265.981.482 | 113.238.641 | 24.009.601 | 6.401.795 |
| A 31 de Dezembro de 2014 | | | | | |
| Custos de aquisição | 29.142.314 | 369.034.073 | 231.178.826 | 46.256.782 | 24.082.268 |
| Amortizações acumuladas | 1.587.946 | 103.014.485 | 117.932.697 | 22.247.181 | 17.680.472 |
| Perdas de imparidade | 49.519 | 38.105 | 7.487 | 0 | 0 |
| Ativos tangíveis | 27.504.848 | 265.981.482 | 113.238.641 | 24.009.601 | 6.401.795 |
| Saldo Inicial a 1 de Janeiro de 2015 | 27.504.848 | 265.981.482 | 113.238.641 | 24.009.601 | 6.401.795 |
| Aumentos | 135.571 | 15.275.231 | 8.084.542 | 3.911.539 | 474.508 |
| Alienações/transferências | 2.563.536 | 49.841.162 | 3.755.711 | -1.158.570 | 208.994 |
| Alterações ao perímetro | 1.315.328 | 9.267.301 | -451.698 | -889.120 | -64.299 |
| Efeito cambial | -129.214 | -14.297.107 | -8.073.153 | -1.709.957 | -459.131 |
| Imparidade | 0 | -176.141 | 0 | 0 | 0 |
| Amortizações do exercício | -235.765 | -15.509.332 | -9.931.054 | -3.724.400 | -1.643.356 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2015 | 31.154.304 | 310.382.596 | 106.622.990 | 20.439.093 | 4.918.511 |
| A 31 de Dezembro de 2015 | | | | | |
| Custos de aquisição | 32.862.573 | 426.322.977 | 231.894.178 | 45.493.869 | 23.063.177 |
| Amortizações acumuladas | 1.658.750 | 115.726.136 | 125.263.701 | 25.054.776 | 18.144.667 |
| Perdas de imparidade | 49.519 | 214.246 | 7.487 | 0 | 0 |
| Ativos tangíveis | 31.154.304 | 310.382.596 | 106.622.990 | 20.439.093 | 4.918.511 |

| | Outros ativos fixos tangíveis | Ativos tangíveis em curso | Adiantamentos por conta de ativos tangíveis | TOTAL |
|---|----------------------------------|------------------------------|--|--------------------|
| Saldo Inicial a 1 de Janeiro de 2014 | 9.397.665 | 84.294.496 | 9.202.891 | 433.982.399 |
| Aumentos | 1.984.565 | 18.014.285 | 0 | 84.788.735 |
| Alienações/Transferências | -1.352.053 | -57.593.394 | -9.004.679 | -19.652.209 |
| Alterações ao Perímetro | 68.683 | 0 | 0 | 12.307.422 |
| Efeito Cambial | 385.753 | 861.979 | 0 | 9.290.667 |
| Imparidade | 0 | 0 | 0 | 16.642 |
| Amortizações do exercício | -4.068.954 | 0 | 0 | -31.406.049 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2014 | 6.415.660 | 45.577.367 | 198.213 | 489.327.607 |
| A 31 de Dezembro de 2014 | | | | |
| Custos de aquisição | 43.126.185 | 45.577.367 | 198.213 | 788.596.026 |
| Amortizações acumuladas | 36.710.077 | 0 | 0 | 299.172.860 |
| Perdas de imparidade | 448 | 0 | 0 | 95.560 |
| Ativos tangíveis | 6.415.660 | 45.577.367 | 198.213 | 489.327.607 |
| Saldo Inicial a 1 de Janeiro de 2015 | | | | |
| Aumentos | 393.392 | 38.980.068 | -171.213 | 67.083.639 |
| Alienações/Transferências | 1.971.905 | -31.693.727 | 198.213 | 25.687.223 |
| Alterações ao Perímetro | -42.634 | -3.977.199 | | 5.157.678 |
| Efeito Cambial | -3.210.414 | -2.875.668 | 0 | -30.754.644 |
| Imparidade | 0 | 0 | 0 | -176.141 |
| Amortizações do exercício | -4.560.189 | 0 | 0 | -35.604.096 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2015 | 967.719 | 46.010.840 | 225.213 | 520.721.265 |
| A 31 de Dezembro de 2015 | | | | |
| Custos de aquisição | 38.618.306 | 46.010.840 | 225.213 | 844.491.134 |
| Amortizações acumuladas | 37.650.139 | 0 | 0 | 323.498.168 |
| Perdas de imparidade | 448 | 0 | 0 | 271.701 |
| Ativos tangíveis | 967.719 | 46.010.840 | 225.213 | 520.721.265 |

Em 2015, dos ativos tangíveis em curso destacam-se as seguintes obras: alargamento das redes de TV por cabo em Angola e Moçambique (8,5 milhões de euros e 4,2 milhões de euros, respetivamente); e obras no Montebelo Girassol Maputo Hotel (3 milhões de euros).

Os investimentos mais relevantes em 2015 foram os seguintes:

Em Angola, a TVCABO investiu na expansão da rede (17,7 milhões de euros). De igual modo, em Moçambique, a TVCABO investiu também em expansão da rede (6 milhões de euros). Em Portugal, a Fibroglobal continuou o investimento na construção e implementação das Redes Nova Geração (4 milhões de euros).

Em 2015, na área da Indústria, destacam-se os investimentos do Grupo Vista Alegre Atlantis (8,8 milhões de euros) na remodelação e criação de novas lojas e ainda os investimentos no segmento da porcelana.

Relativamente à área do Turismo é de realçar a conclusão do Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel (11,1 milhões de euros), assim como o investimento por parte da Turvisa (3,6 milhões de euros) na remodelação do Montebelo Indy Maputo Congress Hotel e do Montebelo Girassol Maputo Hotel.

No Parque Desportivo de Aveiro foram investidos 896 mil euros no projeto em curso, sendo este o único investimento de destaque nesta sub-holding.

22. "Goodwill"

| | Ano de aquisição | Valor do "goodwill" | |
|---|------------------------|---------------------|-------------------|
| | | 2015 | 2014 |
| Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA | 1997, 2002 | 14.997.178 | 14.997.178 |
| Visabeira Moçambique, SARL | 2001, 2002 | 3.390.676 | 3.390.676 |
| Granbeira - Soc. Expl. Com. Granitos, SA | 1992, 1998, 2002 | 3.116.383 | 3.116.383 |
| Empreendimentos Turíst. Montebelo, SA | 1998, 2002 | 2.768.845 | 2.518.558 |
| Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA (Ex-Granvisa) | 1992, 1998, 2001, 2002 | 2.105.101 | 2.105.101 |
| Mob - Indústria de Mobiliário, SA | 1998, 2002 | 1.320.221 | 1.320.221 |
| PDA - Parque Desportivo de Aveiro, SA | 2008 | 894.659 | 894.659 |
| Edivisa - Empresa de Construções, SA | 1993, 2002 | 888.354 | 888.354 |
| Gatel, SAS | 2008 | 869.778 | 869.778 |
| Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA | 2015 | 456.740 | 0 |
| Cerutil - Cerâmicas Utilitárias, SA | 1993, 2002 | 401.130 | 401.130 |
| Electrotec - Proj., Exec. e Gestão de Redes de Energia, Lda | 2008 | 0 | 768.337 |
| Outros | | 1.438.221 | 1.688.509 |
| TOTAL | | 32.647.289 | 32.958.886 |

Para efeitos da análise da imparidade, o "goodwill" foi distribuído pelas unidades geradoras de caixa, as quais correspondem aos segmentos de negócio reportáveis. O Conselho de Administração, suportado no valor dos fluxos de caixa previsionais daqueles segmentos, descontados à taxa considerada aplicável a cada negócio, concluiu que, em 31 de dezembro de 2015, o valor contabilístico dos investimentos financeiros, incluindo o "goodwill", não excede o seu valor recuperável, sendo de realçar relativamente ao valor do "goodwill" mais elevado alocado ao negócio desenvolvido pela Viatel, o EBITDA desta empresa (2015: 4,4 milhões de euros; 2014: 7,1 milhões de euros).

A variação do "goodwill" deve-se a alterações no perímetro, das seguintes empresas: a saída da Electrotec (-768 mil euros) e a alteração da participação no Hospital Nossa Senhora da Arrábida (+457 mil euros), do qual o Grupo passou a deter 80%.

23. Propriedades de investimento

| | 2015 | 2014 |
|---|--------------------|--------------------|
| Saldo inicial | 335.629.703 | 248.681.529 |
| Transferência para ativo fixo tangível | -14.500.000 | 0 |
| Aquisições | 2.873.904 | 0 |
| Reservas de conversão cambial | 1.622.940 | 0 |
| Amortizações | 0 | -28.274 |
| Reclassificação de inventários | 0 | 23.835.666 |
| Alteração no justo valor | 3.272.210 | 63.140.782 |
| TOTAL | 328.898.759 | 335.629.703 |
| Palácio do Gelo Shopping | 146.579.000 | 159.957.000 |
| Aldeamento Turístico Golfe Montebelo Resort | 64.304.614 | 63.119.614 |
| Projecto Urbeira | 32.850.000 | 32.000.000 |
| Edifícios Vista Alegre Atlantis | 24.802.109 | 23.717.926 |
| Edifício hospitalar | 13.059.597 | 12.185.693 |
| Projecto Santa Luzia | 12.650.000 | 11.200.000 |
| Empreendimento Condomínio de Belo Horizonte | 9.974.006 | 7.544.507 |
| Terrenos para valorização | 6.337.244 | 6.337.244 |
| Espaço comercial Quinta do Bosque | 5.548.701 | 8.555.232 |
| Espólio Museológico Vista Alegre | 5.457.886 | 4.426.886 |
| Projecto Alagoa II | 4.950.000 | 4.200.000 |
| Edifício MOB 2 | 2.300.000 | 2.300.000 |
| Agrovisa (Terreno Xinavane) | 85.602 | 85.602 |
| TOTAL | 328.898.759 | 335.629.703 |

Destaca-se a transferência de 14,5 milhões de euros realizadas para ativos fixos tangíveis, respeitantes ao parque de estacionamento do palácio do gelo que passou a ser explorado pela Movida em 2015.

As propriedades de investimento em uso estão mensuradas ao justo valor, determinado pela utilização do “discounted cash flow” (DCF) e as propriedades em desenvolvimento ou para valorização estão mensuradas ao justo valor, determinado pelo método do DFC, método dos comparativos ou método dos custos. Nos casos em que o justo valor não pode ser determinado fiavelmente, as propriedades de investimento são mantidas a custo.

De acordo com o método de DFC, o justo valor de um imóvel é estimado com base no valor atual dos fluxos de caixa que se espera que o imóvel venha a gerar no futuro, com base nas projeções financeiras relativas ao negócio desenvolvido ou a desenvolver (arrendamento). Os fluxos de caixa são descontados a uma taxa de desconto a qual reflete o valor temporal do dinheiro, assim como os riscos associados aos “cash flows”. O método comparativo tem por referência os valores de imóveis similares e pretende estimar o valor presumível de venda.

O método dos custos considera que o valor do bem é o somatório dos custos de aquisição do terreno, construção, projetos, licenciamentos, encargos financeiros, encargos com a comercialização e lucro estimado para o projeto. No caso das propriedades de investimento em desenvolvimento, foram descontados, nomeadamente, os custos estimados com a construção e desenvolvimento do projeto.

As avaliações foram efetuadas por avaliadores independentes acreditados (PricewaterhouseCoopers Assessoria de Gestão, Lda., Figueira Center Imobiliária, J. Curvelo e J.F. Lda.) com a qualificação e experiência necessária em avaliações de imóveis. Os modelos de avaliação usados são consistentes com princípios preconizados pela IFRS 13.

No exercício de 2015, não existiram alterações na técnica de valorização das propriedades de investimento. Porém, é de salientar que durante o exercício de 2014, o Conselho de Administração identificou um conjunto de ativos adquiridos há vários anos para valorização que foram reclassificados de inventários para propriedades de investimento, ainda que em desenvolvimento ou construção, dado que, no atual contexto financeiro, não serão desenvolvidos para vender no âmbito da atividade imobiliária do Grupo.

Considera-se que para todas as propriedades de investimento mensuradas ao justo valor a atual utilização dos imóveis é considerada a melhor utilização possível (“highest and best use”).

PALÁCIO DO GELO SHOPPING

A avaliação do Palácio do Gelo teve como base os seguintes pressupostos:

| | 2015 | 2014 |
|---|---------------|---------|
| Taxa de desconto | 7,08% a 7,06% | 7,3% |
| Taxa de desconto da perpetuidade | 7,06% | 7,3% |
| Taxa de ocupação | 98% | 98% |
| Taxa de crescimento das vendas | 0% a 8% | 0% a 8% |
| Taxa de crescimento de rendas de perpetuidade | 1,7% | 2,0% |

Uma descida (aumento) de 1 pp na taxa de ocupação das lojas reduziria (aumentaria) o valor da avaliação para 145,3 milhões de euros (147,6 milhões de euros). Estas variações nas taxas de ocupação, conjugadas com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 133,5 milhões de euros (-1 pp na ocupação e mais 0,5 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 162,2 milhões de euros (+1 pp na ocupação e menos 0,5 pp na taxa de desconto).

O crescimento das rendas variáveis associado apenas a 80% das vendas dos lojistas, previstas no cenário base, traduzir-se-ia num valor de 144,0 milhões de euros e um aumento da taxa de crescimento das rendas variáveis associado a 105% das vendas dos lojistas traduzir-se-ia num valor de 147,2 milhões de euros, conjugada com aumento da taxa de desconto de 0,5 pp seria de 132,3 milhões de euros. O crescimento das rendas variáveis associado a 105% das vendas dos lojistas conjugado com a diminuição da taxa de desconto em 0,5 pp aumentaria o valor de avaliação para 161,8 milhões de euros.

Durante o exercício de 2015, o valor das rendas dos espaços comerciais do Palácio do Gelo atingiu cerca de 10 milhões de euros (2014: 11 milhões de euros). O número de visitantes voltou a crescer em 2015, ascendido desde abril de 2008 até à data a um valor superior a 67 milhões. A taxa de ocupação em 31 de dezembro é de 84,4% (2014: 85%).

PROJETO GOLFE MONTEBELO RESORT

O Projeto Golfe Montebelo Resort visa colmatar as carências e potenciar as características do campo de Golfe de 27 buracos, existente no local há largos anos. Além de valorizar e revitalizar a área do Golfe, irá permitir a sua dinamização e o reconhecimento daquela área como um lugar urbano e parte articulada da cidade, criando um núcleo desportivo-turístico de prestígio numa única unidade.

São cerca de 168.421 m² de construção, dividido por moradias (68.913 m²), apartamentos (70.506 m²) e hotel de 5 estrelas (29.003 m²).

A intervenção distingue-se em 3 áreas diferenciadas; a primeira destinada à rede imobiliária, de pequena expressão e que não colide com a área de resort. O projeto prevê também uma área comum de serviços, equipamento e comércio.

Os valores de avaliação foram os seguintes:

| | Área | 2015 | 2014 |
|--|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Terreno para moradias | 68.913 m ² | 45.440.000 | 45.755.000 |
| Terrenos para apartamentos | 70.506 m ² | 16.170.000 | 14.330.000 |
| Terreno para hotel | 29.003 m ² | 1.810.000 | 2.150.000 |
| Adições por construção de infra-estruturas | | 884.613 | 884.613 |
| TOTAL | 168.421 m² | 64.304.614 | 63.119.614 |

PROJETO URBEIRA

O denominado terreno "Urbeira", uma propriedade com cerca de 279.860 m² situada a sudoeste da Cidade de Viseu e que se encontra a uma distância de apenas 3 Km do centro da Cidade, tem um projeto imobiliário aprovado com uma viabilidade de construção de 137.421 m² divididos por habitação, comércio e serviços.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 117 euros.

EDIFÍCIOS VISTA ALEGRE

Trata-se de imóveis (terrenos e edifícios) não utilizados no decurso ordinário dos negócios do grupo, estando, no seu estado atual ou após processo de valorização, destinados a venda.

A determinação do justo valor das propriedades de investimento foi suportada por evidências do mercado.

Relativamente às propriedades de investimento arrendadas, existem contratos de arrendamento de duração limitada, normalmente de 5 anos, renováveis automaticamente por períodos de um ano se não denunciados.

O justo valor foi determinado pela J. Curvelo como se segue:

| | Justo valor (em euros) | Técnica de avaliação | Localização | Pressupostos | Intervalos (média) |
|-------------------------------------|------------------------|-------------------------|----------------|--------------|--------------------|
| Edifícios Vista Alegre Atlantis | | | | | |
| "Fábrica" Angolana | 485.000 | Método dos comparativos | Marinha Grande | preço por m2 | 23,59 € |
| Pinhais | 980.000 | Método dos custos | Alcobaça | preço por m2 | 26,44 € |
| "Fábrica" Quinta Nova | 6.014.000 | DCF | Ílhavo | preço por m2 | 77,39 € |
| "Fábrica" Nova Ivima | 1.620.000 | DCF | Marinha Grande | preço por m2 | 31,72 € |
| L. Barão Quintela | 4.456.000 | Método dos comparativos | Lisboa | preço por m2 | 1.181,14 € |
| Imóveis Diversos | 1.857.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 130,89 € |
| Terrenos rústicos | 20.000 | Método dos comparativos | Ílhavo | preço por m2 | 1,97 € |
| Terrenos Vale do Ilhavo | 127.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 63,50 € |
| R. Neves Ferreira | 372.000 | Método dos comparativos | Lisboa | preço por m2 | 516,67 € |
| Terrenos RAN | 129.000 | Método dos comparativos | Ílhavo | preço por m2 | 2,44 € |
| Urbanização I | 1.568.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 247,48 € |
| Urbanização II: | | | | | |
| Loteamento Bairro e Terrenos Anexos | 4.540.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 70,17 € |
| Loteamento da Murteira | 1.107.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 34,57 € |
| Loteamento da Rua Fáb.VA | 1.476.000 | Método dos custos | Ílhavo | preço por m2 | 85,80 € |
| Outros | 51.109 | | | | |
| TOTAL | 24.802.109 | | | | |

HOSPITAL CUF

A 13 de setembro de 2012, o Grupo Visabeira celebrou um Memorando de entendimento com um Grupo nacional do setor da saúde, para a construção de um hospital em Viseu e posterior arrendamento. Nessa data, não foi calculado o justo valor do imóvel pelo facto do Memorando de Entendimento não definir os valores que seriam pagos pelo arrendamento, diferindo essa definição para um contrato em data posterior. Contudo, durante o exercício de 2014 esse contrato foi rescindido por decisão da contraparte.

Assim, e após essa rescisão, o Grupo Visabeira celebrou um novo acordo, em dezembro de 2014, agora com o Grupo José de Mello Saúde, para a continuação da construção do referido hospital e posterior arrendamento. De acordo com o Memorando de Entendimento atualmente em vigor, o imóvel será arrendado à José de Mello Saúde por um período inicial de 25 anos, prorrogável por mais 10 anos, ficando desde já definidas os valores da renda a praticar durante esse período. Este imóvel com uma área de construção de 20.234 m² tem inauguração prevista para o primeiro semestre de 2016.

O justo valor foi determinado através do método dos DFC, com base nas rendas negociadas.

PROJETO SANTA LUZIA

O denominado "Terreno Santa Luzia", que tem 27.978 m² de área de implantação e 38.519 m² de área de construção, é, sem dúvida, considerando a sua localização de excelência, uma das melhores ofertas imobiliárias da cidade, fundamentalmente pela sua proximidade face às novas vias estruturantes da cidade e pela proximidade do grande polo comercial e de serviços que constitui o Palácio do Gelo, o futuro Hospital da CUF e o novo Centro Escolar Viseu Estrela.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 452 euros.

ESPAÇO COMERCIAL QUINTA DO BOSQUE

O denominado "Espaço comercial Quinta do Bosque", que tem 14.787 m² de área de construção, está localizado na cidade, junto ao Montebelo Viseu Hotel & Spa, numa zona predominantemente residencial. Destina-se à construção de um espaço de comércio e serviços no sentido de ampliar a oferta na região centro.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 2.741 euros, aparentemente elevado, mas que se justifica pelo facto da área do lote em análise ser muita pequena comparativamente à área de construção prevista.

EMPREENHIMENTO CONDOMÍNIO DE BELO HORIZONTE (MOÇAMBIQUE)

O terreno do Condomínio do Belo Horizonte, localizado em Matola, está integrado numa zona residencial constituída predominantemente por moradias isoladas do segmento médio/alto.

O terreno do Condomínio Belo Horizonte está integrado numa zona residencial consolidada, constituída por moradias isoladas de qualidade média/alta, e é constituído por 69 lotes, com uma área total de 67.667 m². O seu justo valor apurado por uma entidade independente especializada, após obtenção de licença de construção em 16 de dezembro de 2013, é de 10 milhões de euros.

TERRENO ALAGOA II

Este terreno, propriedade da Movida, tem cerca de 6.769 m² e uma área de construção de 13.929 m². Situa-se em zona localizada entre o Palácio do Gelo e o futuro Hospital CUF.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 731 euros.

ESPÓLIO DE PEÇAS DE COLEÇÃO VISTA ALEGRE

As peças de coleção da Vista Alegre encontravam-se dispersas por vários locais da Fábrica, nomeadamente nos espaços administrativos do museu, área dos fornos antigos e cave do centro de arte e desenvolvimento da empresa. A coleção tem vindo a ser formada, através de transferências diretas da unidade industrial, aquisições ou doações, compreendendo um período cronológico alargado, que vai do século XVII ao século XX. Em 2014, após um processo demorado iniciado em 2009, e que permitiu um trabalho de fundo de catalogação, estudo, recuperação e organização deste rico património, foram reunidas as condições que permitiram a sua inventariação e consequente valorização. A referência ao valor das peças mais fiável, até à data, dizia respeito ao valor que lhes foi atribuído para efeitos de seguro das peças que se encontravam no Museu.

Assim, foi contratada uma leiloeira Veritas Art Auctioneers, cujos técnicos valorizaram as 8.601 peças do espólio.

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO

A 31 de dezembro de 2015, alguns imóveis em valorização foram mantidos ao custo de aquisição, pelo facto do seu justo valor não ser fíavelmente mensurado em consequência por exemplo de ausência de projetos aprovados pelas entidades oficiais. De entre os ativos nestas condições destaca-se o terreno Quinta dos Areais.

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO DADAS EM GARANTIA E RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS

A 31 de dezembro de 2015 e a 31 de dezembro de 2014 apenas o Palácio do Gelo foi dado como garantia a empréstimos bancários.

A 31 de dezembro de 2015 e a 31 de dezembro de 2014, não existem obrigações contratuais de comprar, construir ou desenvolver as propriedades de investimento com a exceção da construção da unidade hospitalar. Neste caso, o Grupo obriga-se a construir a Unidade hospitalar até 2016, a qual terá um custo de construção estimado em cerca de 13 milhões de euros.

24. Ativos intangíveis

| | Projetos de desenvolvimento | Outros ativos intangíveis | Ativos intangíveis em curso | TOTAL |
|---|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|
| Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2014 | 1.465.952 | 79.440.841 | 259.520 | 81.166.313 |
| Aumentos | 580.489 | 91.884 | 0 | 672.373 |
| Alienações/transferências | -331.035 | 373.845 | -168.344 | -125.535 |
| Efeito cambial | 4.742 | 17.217 | 6.847 | 28.806 |
| Amortizações do exercício | -579.117 | -229.741 | 0 | -808.858 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2014 | 1.141.031 | 79.694.045 | 98.023 | 80.933.099 |
| A 31 de Dezembro de 2014 | | | | |
| Custos de aquisição | 3.783.858 | 82.036.499 | 98.023 | 85.918.379 |
| Amortizações acumuladas | 2.642.828 | 2.342.453 | 0 | 4.985.281 |
| Ativos intangíveis | 1.141.031 | 79.694.045 | 98.023 | 80.933.099 |
| Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2015 | 1.141.031 | 79.694.045 | 98.023 | 80.933.099 |
| Aumentos | 405.973 | 135.918 | -1.878 | 540.014 |
| Alienações/transferências | 148.959 | -85.519 | 0 | 63.439 |
| Alterações ao perímetro | 25.586 | 0 | 0 | 25.586 |
| Efeito cambial | 27.252 | -101.310 | -21.050 | -95.108 |
| Amortizações do exercício | -531.128 | -194.716 | 0 | -725.844 |
| Saldo final a 31 de Dezembro de 2015 | 1.217.673 | 79.448.418 | 75.094 | 80.741.185 |
| A 31 de Dezembro de 2015 | | | | |
| Custos de aquisição | 4.296.011 | 82.021.800 | 75.094 | 86.392.906 |
| Amortizações acumuladas | 3.078.338 | 2.573.382 | 0 | 5.651.721 |
| Ativos intangíveis | 1.217.673 | 79.448.418 | 75.094 | 80.741.185 |

Na rubrica de “Outros ativos Intangíveis” destaca-se o valor da marca Vista Alegre (80 milhões de euros), atribuída por uma entidade independente especializada, aquando da aquisição do Grupo Vista Alegre Atlantis.

Para efeitos de teste de imparidade, o valor da marca foi alocado às unidades geradoras de caixa correspondentes (segmentos porcelana e cristal da Vista Alegre), tendo sido utilizada uma taxa de desconto de 6,6% (2014: 6%). Simultaneamente, o valor da marca é regularmente validado através de uma avaliação realizada pela My Brands, cuja última avaliação por referência a 31 de dezembro de 2014 suporta o valor de balanço da marca.

25. Ativos financeiros disponíveis para venda

| | 2014 | | 2015 | |
|-------------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| | Reserva justo valor | Valor de Balanço | Reserva justo valor | Valor de Balanço |
| Participações no capital | | | | |
| Pharol SGPS, SA | 0 | 20.427.453 | 0 | 5.745.982 |
| EDP - Electricidade de Portugal, SA | 15.103.629 | 52.374.437 | 13.004.501 | 54.050.809 |
| NOS Multimédia SGPS SA | 14.521.970 | 36.642.235 | 24.312.234 | 46.857.136 |
| TOTAL | 29.625.599 | 109.444.124 | 37.316.736 | 106.653.927 |

De salientar a descida da cotação das ações da Pharol, com perda por imparidade registada no ano de 12,6 milhões de euros. Desde a data da aquisição, o valor acumulado de desvalorização das ações ascende a 212,6 milhões de euros.

No que diz respeito às ações da EDP, em 2015, foi registada uma variação positiva de 1,7 milhões de euros (2014: positiva em 8,9 milhões de euros) refletidas no capital próprio. O valor acumulado de desvalorização, desde a data da aquisição, das ações da EDP detidas à data de balanço é de 14,6 milhões de euros.

As ações da NOS registaram uma variação positiva de 9,8 milhões de euros (2014: negativa em 1,1 milhões de euros) refletida no capital próprio. O valor acumulado de desvalorização desde a data do reconhecimento inicial é de 27,6 milhões de euros.

Os valores apresentados como “reservas de justo valor” encontram-se líquidos do respetivo efeito fiscal.

26. Inventários

| | Matérias primas | Mercadorias | Produtos acabados | Produtos trabalhos em curso | TOTAL |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------------|--------------------|
| 31 de dezembro de 2013 | | | | | |
| Custo | 46.552.824 | 32.578.870 | 118.738.972 | 18.105.071 | 215.975.736 |
| Alteração de perímetro | 1.285 | 1.569.888 | 0 | 0 | 1.571.173 |
| Ajustamentos | -4.871.287 | -3.974.883 | -29.940.722 | -849.665 | -39.636.557 |
| Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização | 41.682.821 | 30.173.875 | 88.798.250 | 17.255.406 | 177.910.352 |
| 31 de Dezembro de 2015 | | | | | |
| Custo | 31.612.764 | 26.444.392 | 115.678.652 | 18.393.335 | 192.129.143 |
| Reclassificação para ativo fixo tangível | 0 | 0 | -9.125.363 | 0 | -9.125.363 |
| Ajustamentos | -3.236.956 | -4.105.067 | -24.657.391 | -834.137 | -32.833.551 |
| Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização | 28.375.808 | 22.339.325 | 81.895.898 | 17.559.198 | 150.170.229 |

De salientar o contributo da sub-holding Visabeira Imobiliária para esta rubrica (nota 10.a).

27. Clientes e outros devedores

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Clientes - conta corrente | 152.368.298 | 153.842.412 |
| Clientes - saldos de cobrança duvidosa | 16.976.924 | 18.122.077 |
| Saldos devedores de fornecedores | 4.266.110 | 6.530.705 |
| Clientes - títulos a receber | 240.316 | 240.042 |
| | 173.851.648 | 178.735.237 |
| Ajustamentos de dívidas a receber | -17.354.067 | -15.786.238 |
| TOTAL | 156.497.581 | 162.948.999 |

Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas de imparidade acumuladas para cobranças duvidosas, que foram estimadas pelo Grupo de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolvente económica. O Conselho de Administração entende que o valor contabilístico das contas a receber é próximo do seu justo valor. As empresas do Grupo Visabeira que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Electricidade de Moçambique, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, PT, NOS, EDP e as concessionárias de gás natural.

A maturidade dos montantes a receber na rubrica de clientes – conta corrente tem o seguinte detalhe:

| 2015 | Meses de antiguidade após a data de vencimento | | | | Total |
|--------------------------|--|------------|-----------|------------|-------------|
| | 0 - 6 | 6 - 12 | 12 - 18 | > 18 | |
| Cientes - conta corrente | 108.622.153 | 13.039.959 | 5.273.788 | 25.432.398 | 152.368.298 |

O Conselho de Administração entende que o ajustamento das dívidas a receber é adequado.

28. Estado e outros entes públicos

| | Ativo | | Passivo | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Imposto sobre o rendimento | 366.181 | 4.297.801 | 2.610.402 | 9.353.438 |
| Retenções de impostos sobre rendimentos de terceiros | 0 | 7.411 | 10.841 | 13.000 |
| Imposto sobre o valor acrescentado | 2.115.575 | 2.070.408 | 3.105.051 | 3.128.251 |
| Contribuições para a segurança social | 0 | 0 | 1.896.397 | 942.910 |
| TOTAL | 2.481.756 | 6.375.619 | 7.622.692 | 13.437.599 |

29. Outros ativos correntes

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Acionistas - empréstimos | 25.589.434 | 25.584.659 |
| Especialização da margem | 62.522.224 | 72.140.415 |
| Outras especializações | 8.991.011 | 9.543.609 |
| Outros devedores | 6.696.120 | 12.514.406 |
| Adiantamentos a fornecedores | 5.320.571 | 6.053.473 |
| Empresas participadas - empréstimos | 895.690 | 2.970.026 |
| TOTAL | 110.015.050 | 128.806.589 |

O valor da “especialização de margem” diz respeito a proveitos incorridos em 2015 mas apenas faturados em 2016, e está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

30. Ativos financeiros detidos para negociação

| | N.º ações | | Valor de balanço | |
|---------------------------------------|------------|------------|------------------|----------------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Participações no capital | | | | |
| BCP | 11.037.369 | 11.037.369 | 540.831 | 717.429 |
| Outras participações empresas cotadas | - | - | 39.124 | 36.918 |
| TOTAL | | | 579.956 | 754.347 |

31. Caixa e equivalentes de caixa

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Depósitos à ordem | 39.649.352 | 35.702.245 |
| Depósitos a prazo | 2.948.243 | 4.858.438 |
| Caixa | 152.340 | 189.955 |
| Aplicações de tesouraria | 291.683 | 52.614 |
| TOTAL | 43.041.617 | 40.803.252 |

32. Capital social

O Capital Social autorizado está representado por 23.025.126 ações ao portador, com o valor nominal unitário de cinco euros e está realizado no montante de 115.125.630 euros.

À data de 31 de dezembro de 2015, o acionista majoritário Fernando Campos Nunes, detinha, direta e indiretamente, 81,612% do Grupo Visabeira (2014: 78,528%), possuindo 18.791.265 ações.

33. Ações próprias

O Grupo Visabeira, após deliberação em Assembleia Geral de 25 de novembro 2010, adquiriu 1.200.804 de ações próprias, representativas de 5,22% do capital social, no valor de 16.290.767 euros.

Em 23 de julho de 2013, o Grupo Visabeira deliberou a aquisição de ações próprias representativas de 4,78% do capital social, correspondente ao valor de 16.433.716 euros (1.101.708 ações), integralmente paga. À data de 31 de dezembro de 2015, as ações próprias correspondem a 10% do capital social.

34. Resultado por ação

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Básico | | |
| Resultado líquido do ano para efeito do cálculo | 15.609.734 | 8.083.092 |
| Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo | 23.025.126 | 23.025.126 |
| Resultado por ação básico | 0,678 | 0,351 |
| Diluído | | |
| Resultado líquido do ano para efeito do cálculo | 15.609.734 | 8.083.092 |
| Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo | 23.025.126 | 23.025.126 |
| Resultado por ação diluído | 0,678 | 0,351 |

35. Resultados retidos e outras reservas

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|
| Resultados retidos | 112.135.345 | 99.804.001 |
| Investimentos financeiros - Swaps | -245.192 | -877.441 |
| Reservas | 52.461.418 | 51.017.652 |
| Reserva justo valor | 37.316.736 | 29.625.599 |
| Reservas de conversão cambial | -29.838.446 | -16.684.080 |
| TOTAL | 171.829.860 | 162.885.731 |

A legislação comercial portuguesa estabelece que se deve transferir para reserva legal 5% dos lucros líquidos até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível e só pode ser utilizada para incorporação no capital ou para cobrir prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas. Existe uma reserva constituída de igual valor ao saldo das ações próprias. O saldo dos resultados retidos não se encontra totalmente disponível para distribuição, na medida em que incluiu os ganhos por aumento de justo valor em propriedades de investimento.

36. Interesses que não controlam

| | % Interesses que não controlam | | Valor do balanço | | Resultados atribuídos | |
|--|--------------------------------|-------|-------------------|-------------------|-----------------------|------------------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Visabeira Global | | | | | | |
| TVCABO Angola, Lda | 50,00 | 50,00 | 23.715.038 | 22.653.185 | 4.425.614 | 4.232.364 |
| Visabeira, Lda | 40,00 | 40,00 | 3.184.193 | 3.190.628 | -6.435 | 176.775 |
| TVCABO Moçambique, Lda | 50,00 | 50,00 | 2.334.112 | 3.581.963 | -398.121 | 311.097 |
| Televisa, Lda | 50,00 | 50,00 | 1.481.828 | 1.208.443 | 795.709 | 312.408 |
| Electrotec, Lda | 51,00 | 51,00 | 0 | 840.166 | 0 | 273.055 |
| Visabeira Indústria | | | | | | |
| Vista Alegre, SA | 18,40 | 18,40 | 8.043.324 | 8.204.155 | -152.331 | -289.645 |
| Pinewells, SA | 44,00 | 44,00 | 2.493.877 | 2.489.859 | 4.018 | 198.526 |
| Ambitermo, SA | 49,00 | 49,00 | 2.502.178 | 2.360.437 | 301.323 | 531.939 |
| Bordallo Pinheiro, Lda | 16,01 | 16,01 | 582.447 | 547.950 | 34.497 | 14.192 |
| Bordalgest, SA | 44,00 | 44,00 | 582.260 | 552.380 | 29.881 | 29.818 |
| Visabeira Participações Financeiras | | | | | | |
| PDA, SA | 45,00 | 45,00 | 1.795.998 | 1.791.904 | 4.094 | -2.690 |
| Outros | | | 1.793.079 | 1.442.396 | -157.380 | -638.862 |
| TOTAL | | | 48.508.334 | 48.863.465 | 4.880.868 | 5.148.978 |

37. Endividamento

| | 2015 | | 2014 | |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Corrente | Não corrente | Corrente | Não corrente |
| Papel comercial | 59.200.000 | 259.725.000 | 35.050.000 | 330.650.000 |
| Empréstimos bancários | 78.829.602 | 111.031.415 | 66.932.244 | 146.226.926 |
| Empréstimos por obrigações | 1.020.000 | 216.617.022 | 6.100.000 | 117.400.000 |
| Subsídios reembolsáveis | 3.510.585 | 17.925.290 | 2.847.404 | 19.697.042 |
| Locação financeira | 4.628.037 | 53.232.375 | 5.012.154 | 49.664.697 |
| TOTAL | 147.188.224 | 658.531.102 | 115.941.802 | 663.638.665 |

37.1. PAPEL COMERCIAL

Com o objetivo de adquirir ações da EDP, Pharol e NOS, o Grupo Visabeira contratou os seguintes Papéis Comerciais, pelo prazo de 6 meses, renováveis pelo mesmo período até 5 anos, indexados à Euribor a 6 meses, com compromisso de tomada firme:

2015

| | Montante | Corrente | Não corrente | Data Liquidação |
|---------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-----------------|
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 119.600.000 | 3.200.000 | 116.400.000 | 20-12-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 104.800.000 | 14.400.000 | 90.400.000 | 22-02-2023 |
| TOTAL | 224.400.000 | 17.600.000 | 206.800.000 | |

Foram contratados ainda os seguintes programas de emissão de papel comercial com compromisso de tomada firme:

| | Montante | Corrente | Não corrente | Data Liquidação |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 8.550.000 | 0 | 8.550.000 | 29-09-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 11.250.000 | 11.250.000 | 0 | 20-12-2016 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 11.250.000 | 11.250.000 | 0 | 20-12-2016 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 5.000.000 | 5.000.000 | 0 | 20-12-2016 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 3.250.000 | 1.000.000 | 2.250.000 | 09-01-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 9.200.000 | 1.600.000 | 7.600.000 | 30-04-2021 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 1.800.000 | 500.000 | 1.300.000 | 26-06-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 3.125.000 | 2.400.000 | 725.000 | 20-04-2017 |
| Viatel - Tecn. Comunicações, SA | 3.500.000 | 1.000.000 | 2.500.000 | 19-06-2019 |
| Viatel - Tecn. Comunicações, SA | 3.500.000 | 0 | 3.500.000 | 21-10-2018 |
| Visabeira Global, SGPS, SA | 4.000.000 | 4.000.000 | 0 | 30-09-2016 |
| Visabeira Global, SGPS, SA | 5.600.000 | 1.600.000 | 4.000.000 | 19-06-2019 |
| Visabeira Global, SGPS, SA | 20.000.000 | 2.000.000 | 18.000.000 | 30-12-2019 |
| PDT - Proj. Telecomunicações, SA | 4.500.000 | 0 | 4.500.000 | 15-06-2019 |
| TOTAL | 94.525.000 | 41.600.000 | 52.925.000 | |

2014

| | Montante | Corrente | Não corrente | Data Liquidação |
|---------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-----------------|
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 125.000.000 | 0 | 125.000.000 | 20-12-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 119.200.000 | 14.400.000 | 104.800.000 | 22-02-2023 |
| TOTAL | 244.200.000 | 14.400.000 | 229.800.000 | |

Foram contratados ainda os seguintes programas de emissão de papel comercial com compromisso de tomada firme:

| | Montante | Corrente | Não corrente | Data Liquidação |
|----------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-----------------|
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 27.500.000 | 0 | 27.500.000 | 20-12-2016 |
| Visabeira Global SGPS, SA | 20.000.000 | 4.000.000 | 16.000.000 | 30-12-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 12.500.000 | 0 | 12.500.000 | 29-09-2019 |
| Visabeira Global SGPS, SA | 10.000.000 | 2.000.000 | 8.000.000 | 30-12-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 10.050.000 | 800.000 | 9.200.000 | 30-04-2021 |
| Visabeira Turismo SGPS, SA | 7.500.000 | 0 | 7.500.000 | 29-04-2018 |
| Visabeira Global SGPS, SA | 7.200.000 | 1.600.000 | 5.600.000 | 19-06-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 4.750.000 | 4.750.000 | 0 | 27-04-2015 |
| Viatel, SA | 4.500.000 | 1.000.000 | 3.500.000 | 19-06-2019 |
| PDT, SA | 4.500.000 | 0 | 4.500.000 | 16-06-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 4.250.000 | 1.000.000 | 3.250.000 | 09-01-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 3.500.000 | 2.500.000 | 0 | 29-09-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 2.300.000 | 500.000 | 1.800.000 | 26-06-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 1.500.000 | 1.500.000 | 0 | 29-09-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 1.500.000 | 0 | 1.500.000 | 21-10-2016 |
| TOTAL | 121.500.000 | 20.650.000 | 100.850.000 | |

37.2. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

| | 2015 | | 2014 | |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| | Corrente | Não corrente | Corrente | Não corrente |
| Descobertos bancários autorizados | 4.612.825 | 0 | 1.719.413 | 0 |
| Portugal | 2.626.727 | 0 | 1.719.413 | 0 |
| Moçambique | 1.495.806 | 0 | 0 | 0 |
| França | 490.292 | 0 | 0 | 0 |
| Empréstimos obtidos | 74.216.776 | 111.031.415 | 65.212.832 | 146.226.926 |
| Portugal | 50.265.496 | 86.085.537 | 33.738.355 | 115.614.593 |
| Moçambique | 16.585.843 | 16.366.551 | 23.438.137 | 22.821.788 |
| Angola | 5.602.389 | 4.990.223 | 6.607.565 | 6.026.924 |
| França | 1.018.228 | 1.737.252 | 1.428.775 | 1.763.622 |
| Outros | 744.821 | 1.851.852 | 0 | 0 |
| TOTAL | 78.829.601 | 111.031.415 | 66.932.244 | 146.226.926 |

37.3. EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

| | Montante | Data Liquidação |
|----------------------------|--------------------|-----------------|
| Corrente | | |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 1.020.000 | 05-07-2016 |
| Total corrente | 1.020.000 | |
| Não corrente | | |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 100.000.000 | 22-07-2021 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 70.000.000 | 14-07-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 20.000.000 | 30-09-2018 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 10.000.000 | 31-10-2018 |
| Visabeira Moçambique, SA | 5.072.023 | 23-03-2020 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 4.070.000 | 05-07-2020 |
| Visabeira Global, SGPS, SA | 2.775.000 | 29-10-2019 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 2.400.000 | 29-11-2020 |
| Grupo Visabeira, SGPS, SA | 2.300.000 | 30-10-2020 |
| Total não corrente | 216.617.022 | |
| TOTAL | 217.637.022 | |

O valor dos empréstimos obrigacionistas inclui uma emissão sindicada de 100 milhões de euros com início em 22-07-2015 e vencimento em 22-07-2021 e ainda a outros empréstimos obrigacionistas, dos quais 1 milhão de euros se vence no curto prazo. De forma geral esta emissões incluem os covenants habituais neste tipo de financiamento designadamente "pari passu", "cross default", "negative pledge" e "ownership".

37.4. LOCAÇÃO FINANCEIRA

| | 2015 | | 2014 | |
|--------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| | Corrente | Não corrente | Corrente | Não corrente |
| Portugal | 4.185.875 | 52.896.801 | 4.370.904 | 49.082.878 |
| Moçambique | 240.270 | 126.254 | 374.052 | 401.064 |
| Angola | 60.189 | 25.545 | 144.081 | 48.727 |
| Bélgica | 91.587 | 146.194 | 39.314 | 44.292 |
| Alemanha | 50.115 | 37.582 | 83.804 | 87.737 |
| TOTAL | 4.628.037 | 53.232.375 | 5.012.154 | 49.664.698 |

Os saldos são apresentados na Demonstração da Posição Financeira, na rubrica de "Outros passivos" (Nota 39).

37.5. DÍVIDA DE MÉDIO E LONGO PRAZO

| | Portugal | Moçambique | Angola | Bélgica | França | Outros | TOTAL |
|-----------------------|--------------------|-------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|--------------------|
| 2017 | 111.635.065 | 4.130.654 | 1.840.641 | 112.824 | 712.977 | 449.202 | 118.881.362 |
| 2018 | 149.333.696 | 4.632.022 | 1.655.818 | 105.075 | 369.741 | 304.710 | 156.401.062 |
| 2019 | 171.110.361 | 4.317.077 | 1.440.287 | 89.360 | 163.790 | 233.161 | 177.354.036 |
| 2020 | 69.381.608 | 7.194.482 | 47.414 | 52.267 | 170.752 | 140.650 | 76.987.173 |
| 2021 e anos seguintes | 126.716.896 | 1.290.594 | 31.609 | 548.379 | 319.992 | 0 | 128.907.470 |
| TOTAL | 628.177.626 | 21.564.828 | 5.015.768 | 907.905 | 1.737.252 | 1.127.723 | 658.531.102 |

Os empréstimos contratados, designadamente programas de papel comercial, obrigacionistas e mútuos, incorporam, em geral, para além das condicionantes habituais, cláusulas de "cross default", "pari passu" e "negative pledge", a "ownership" do Grupo ou do acionista maioritário.

38. Fornecedores e outros credores

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| Fornecedores - conta corrente | 124.880.533 | 137.231.934 |
| Fornecedores - títulos a Pagar | 73.214 | 67.700 |
| Outros | 1.986.073 | 1.262.345 |
| TOTAL | 126.939.820 | 138.561.979 |

39. Outros passivos correntes e não correntes

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Não correntes | | |
| "Leasings" (Ver nota 37) | 53.232.375 | 49.664.697 |
| Subsídios ao investimento | 30.219.630 | 30.573.298 |
| Acionistas | 16.387.589 | 15.186.430 |
| | 99.839.594 | 95.424.426 |
| Correntes | | |
| Especialização da margem | 50.889.742 | 58.325.076 |
| Factoring | 48.873.421 | 47.511.790 |
| Custos incorridos a facturar em anos seguintes | 27.703.336 | 26.829.958 |
| Adiantamentos de clientes | 14.479.359 | 28.276.615 |
| Fornecedores de investimento | 12.207.612 | 8.112.585 |
| Remunerações a liquidar | 11.344.890 | 10.489.860 |
| Subsídios ao investimento | 11.108.226 | 9.980.123 |
| "Leasings" (Ver nota 37) | 4.628.037 | 5.012.154 |
| Investimentos financeiros derivados | 496.502 | 1.082.993 |
| Adiantamentos por conta de vendas | 166.724 | 154.410 |
| Empresas associadas e participadas | 125.125 | 125.125 |
| Outros | 58.569.677 | 71.477.499 |
| | 240.592.652 | 267.378.187 |
| TOTAL | 340.432.245 | 362.802.613 |

O valor dos "especialização da margem" em 2015 está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

40. Riscos financeiros

O Grupo Visabeira depara-se com um conjunto de riscos diversificados resultante das diversas áreas de negócio e por isso está sensibilizado para a importância da gestão do risco de crédito e da proteção da sua tesouraria, reconhecendo a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, quer no mercado interno quer no exterior.

Tendo conhecimento da importância de adotar uma gestão ativa dos diferentes riscos financeiros com vista a minimizar os seus potenciais impactos negativos no "cash flow", resultados e valor da empresa, o Grupo Visabeira procura gerir esses riscos de forma eficaz, formulando medidas de cobertura adequadas.

A continuidade das operações depende, de forma crítica, da mitigação e controlo dos riscos que podem significativamente afetar o conjunto dos seus ativos (pessoas, equipamentos, qualidade de serviço, informação, instalações) e, deste modo, pôr em risco os seus objetivos estratégicos. O Grupo Visabeira e, em particular, o Conselho de Administração, dedicam grande atenção aos riscos inerentes às suas atividades.

RISCO DA TAXA DE JURO

A exposição do Grupo ao risco de taxas de juro advém essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são normalmente contratadas por prazos curtos e consequentemente os impactos decorrentes de variações nas taxas de juro não afetam as contas de forma relevante.

O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2015 foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor, a um e a três meses para financiamentos nacionais, e a Libor para financiamentos em dólares, maioritariamente concedidos ao estrangeiro. Com o objetivo de reduzir o risco de flutuação da taxa de juro tem-se privilegiado a contratação de financiamentos pelas diversas participadas, particularmente em Angola e Moçambique em moeda local e a taxa fixa.

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura deste indexante para 5 milhões de euros, contratados em 2011 e com um valor "mark to market" de -80 mil euros.

Através da Cerutil, empresa que detém a participação na Vista Alegre Atlantis, foram contratadas em 2011 coberturas no valor 16,8 milhões de euros, com início em junho de 2011 e fim em maio de 2016, recebendo taxa Euribor a 3 meses e pagando uma taxa fixa de 2,74%, e que apresentavam um "mark to market" de -238 mil euros integralmente reconhecido. A Vista Alegre contratou o montante de 5,7 milhões de euros para o mesmo período, recebendo também a Euribor a 3 meses e pagando a taxa fixa de 2,69%, com um "mark to market" de -80 mil euros.

A taxa Euribor a três meses iniciou em outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional. Tendo iniciado o ano 2015 em 0,076%, a Euribor a três meses fixou-se em -0,131% em 31 de dezembro. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, e estando a dívida parcialmente coberta, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas.

Em linha com a tendência de redução do atual nível dos "spreads" que se verificou em 2015, o Grupo antecipa existirem condições favoráveis para a continuidade dessa tendência, fundamentalmente nas novas operações de financiamento, com impacto positivo nos resultados financeiros do Grupo.

| Empresa | Descrição | Valor nominal | Tipo de operação | Maturidade média | Objetivo económico |
|--------------------------------|-----------------|---------------|-------------------|------------------|--|
| Cerutil, SA | Swap Euribor 3M | 10.000.000 | Interes rate swap | 5 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Vista Alegre Atlantis SGPS, SA | Swap Euribor 3M | 5.743.000 | Interes rate swap | 5 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Grupo Visabeira SGPS, SA | Swap Euribor 3M | 5.000.000 | Interes rate swap | 5 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Cerutil, SA | Swap Euribor 3M | 5.000.000 | Interes rate swap | 5 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Naturenergia, SA | Swap Euribor 3M | 3.000.000 | Interes rate swap | 8 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Cerutil, SA | Swap Euribor 3M | 1.757.000 | Interes rate swap | 5 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |
| Grupo Visabeira SGPS, SA | Swap Euribor 3M | 790.510 | Interes rate swap | 2 anos | Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos |

O justo valor de todos estes instrumentos financeiros encontra-se refletido na demonstração da Posição Financeira, como segue:

| Empresa | | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|------------------------|-----------------|-------------------|
| Cerutil, SA | Swap Euribor (10M€) | -140.423 | -372.624 |
| Naturenergia, SA | Swap Euribor (3M€) | -98.287 | 0 |
| Vista Alegre Atlantis SGPS, SA | Swap Euribor (5,743M€) | -80.182 | -213.172 |
| Grupo Visabeira SGPS, SA | Swap Euribor (5M€) | -79.730 | -216.712 |
| Cerutil, SA | Swap Euribor (5M€) | -73.349 | -196.093 |
| Cerutil, SA | Swap Euribor (1,757M€) | -24.531 | -65.059 |
| Visabeira Global, SGPS, SA | Swap Euribor (0,79M€) | 0 | -17.055 |
| Grupo Visabeira SGPS, SA | Swap Euribor (0,79M€) | 0 | -2.279 |
| TOTAL | | -496.502 | -1.082.993 |

RISCO DA TAXA DE CÂMBIO

O Grupo opta, sempre que possível, por efetuar uma cobertura natural do risco cambial, uma vez que as suas participadas possuem ativos e passivos denominados em dólares, de forma a efetuar um equilíbrio e um ajuste automático a possíveis desfasamentos cambiais.

A exposição a passivos em dólar não representa, pois, um risco económico e financeiro elevado, dados os impactos de variações cambiais sobre esses passivos serem naturalmente compensados pela receita operacional dos respetivos negócios, também conectada ao dólar.

Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização.

Em 2015 o metical moçambicano desvalorizou 42,31% face ao dólar e o kwanza angolano 30,97%.

Em Moçambique os saldos expressos nesta moeda apresentam também uma posição longa de 7 milhões de dólares. As participadas do Grupo em Moçambique apresentavam à data do balanço valores passivos expressos em euros de 36 milhões de euros, tendo originado perdas cambiais com impacto nos resultados de 5 milhões de euros. Com menor impacto, também em Angola ocorreram perdas cambiais, de 1,3 milhões euros, refletivas nos resultados em consequência da desvalorização da moeda.

A transposição para as contas consolidadas das subsidiárias nestes países representou também um impacto negativo nos capitais próprios na rubrica de reservas de conversão cambial.

RISCO DE FLUXOS DE CAIXA

A tesouraria e os investimentos de todas as empresas do Grupo são geridos por uma organização global e centralizada, que permite reduzir os riscos de fluxos de caixa, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas.

O recurso ao "factoring" permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria, através da obtenção atempada do fundo de maneio necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro 2015, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 40,5 milhões de euros. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais de tesouraria.

RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é uma vertente importante e complexa que está presente no dia a dia da maior parte das empresas participadas do Grupo Visabeira, independentemente da natureza da sua atividade.

As avaliações do risco pressupõem uma tomada de decisão de crédito, com base em informações por vezes incompletas, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações.

Tendo em conta o negócio, a área de atividade em que se insere, ou o risco da região e país, a classificação e avaliação do risco de crédito de um cliente é normalmente resumida numa ficha de crédito, que inclui as informações que permitem elaborar a emissão de um parecer sobre uma operação de crédito, tais como: o caráter do cliente, a sua capacidade de gestão, o património, histórico, informação financeira, garantias de crédito e condições de pagamento.

A avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista do crédito. Há muitos anos que o Grupo Visabeira colabora com algumas seguradoras de crédito, com as quais mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo de uma fonte privilegiada a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais. A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 85% e no mercado externo é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base, para clientes situados no mercado doméstico e nos mercados externos e ainda obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de cem mil euros, para clientes situados nos mercados externos.

As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

O "factoring", na modalidade sem recurso, é utilizado como uma forma de cobertura de risco complementar em operações em que o seguro de crédito possa não ser suficiente.

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 15% do volume de negócios, com especial contributo do negócio de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve neste ano um peso de 2,35%.

As empresas do Grupo Visabeira que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira que, no ano de 2015, representaram cerca 48% do volume de negócios consolidado.

Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores incumbentes de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Electricidade de Moçambique, ADM – Aeroportos de Moçambique, Moçambique Celular, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, NOS, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

RISCO DE LIQUIDEZ

O Grupo efetua a gestão do risco de liquidez de forma a garantir o financiamento dos ativos por prazos de maturidade e a taxas apropriadas e a liquidação atempada dos seus compromissos financeiros. Concomitantemente são mantidos saldos de disponibilidades apropriados e linhas de curto prazo que permitem uma gestão do disponível adequado aos compromissos financeiros de curto prazo.

A alavancagem associada à aquisição das ações da Pharol, NOS Multimédia e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira, em dívida 224,4 milhões de euros encontra-se configurada em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor inicial de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital constante, ocorrendo o primeiro em 31 de dezembro de 2017 e o último em 31 de dezembro de 2019 e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor inicial de 119,2 milhões de euros, tem reembolsos anuais programados até 2023 e ao qual estão associados os ativos do Palácio do Gelo Shopping, parcialmente financiado sob forma de "leasing" imobiliário. O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 30 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 27,5 milhões de euros de papel comercial sindicado junto dos principais bancos do Grupo, que se vence em dezembro de 2016, cuja renovação tem sido historicamente conseguida, pelo que é expectativa do Grupo o revolving destas linhas. O valor de 16 milhões corresponde ao financiamento do Hospital CUF Viseu, ativo que o Grupo prevê alienar em 2016, sendo esta responsabilidade liquidada com o produto dessa venda. O curto prazo incorpora também um montante de 6 milhões de euros relativo a antecipação do financiamento contratado junto do BEI, que se será liquidado com o financiamento de médio e longo prazo a libertar pelo BEI em 2016.

Considerando a renovação do papel comercial de 27,5 milhões, a liquidação do financiamento do Hospital CUF e o montante de antecipação do BEI, a dívida residual de curto prazo ascenderá a 98 milhões de euros que corresponde a uma redução de 15% face ao ano anterior. No mesmo pressuposto, se consideradas as disponibilidades, a dívida líquida de curto prazo, no valor de 55 milhões de euros, diminuiu face ao ano anterior cerca de 28%. O Grupo contratou em julho de 2015 um novo empréstimo obrigacionista no valor de 100 milhões de euros, com vencimento em 2021, com carência de 3 anos e reembolso em 3 anos.

Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros foi contratado pelo Banco Europeu de Investimento em abril de 2015 e em cerca de 6,6 milhões de dólares por um banco angolano, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2016. Em simultâneo, será necessário negociar o revolving parcial dos compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida do curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota "B", com tendência positiva, que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Rating atribuiu também e pela primeira vez em 2015 uma notação para o médio e longo prazo, classificando capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo com BB+, com tendência estável. O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 0,84, tendo tido um incremento de 0,01 a demonstrativo da melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.

OUTRAS DIVULGAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Tal como definido pela IAS 39, o valor contabilístico de cada uma das categorias previstas, é assim discriminado:

| | 2015 | 2014 |
|--|-------------|-------------|
| Ativos financeiros registados ao custo amortizado | | |
| Clientes e outros devedores | 155.767.300 | 162.948.999 |
| Estado e outros entes públicos | 2.481.755 | 6.375.619 |
| Outros ativos correntes (adiantamentos a fornecedores e outros devedores) | 153.951.800 | 163.172.488 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 43.041.617 | 40.803.252 |
| Ativos financeiros registados ao justo valor | | |
| Ações cotadas | 106.653.927 | 109.444.124 |
| Derivados de cobertura de fluxos de caixa registados ao justo valor | -496.502 | -1.082.993 |
| Passivo financeiro ao custo amortizado | | |
| Dívida | 142.560.187 | 110.929.648 |
| Contas a pagar | 126.939.820 | 138.561.979 |
| Acréscimo de custos | 62.731.135 | 69.897.929 |
| Passivo financeiro registados de acordo com a IAS 17 - Locações | 88.080.042 | 85.250.150 |

MENSURAÇÃO AO JUSTO VALOR

No quadro seguinte, apresenta-se a hierarquia de justo valor dos ativos e passivos detidos pelo Grupo, com referência a 31 de dezembro de 2015 e 2014:

| | Ativos mensurados ao justo valor - 2015 | | | | Ativos mensurados ao justo valor - 2014 | | | |
|--|---|-------------|-------------|---------|---|-------------|-----------|-------------|
| | Total | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 | Total | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 |
| Ativos mensurados ao justo valor | | | | | | | | |
| Propriedades de Investimento | 328.898.759 | | 328.898.759 | | 335.629.703 | | | 335.629.703 |
| Ativos financeiros detidos para venda | 106.653.927 | 106.653.927 | | | 109.444.124 | 109.444.124 | | |
| Ativos financeiros detidos para negociação | 579.956 | | 579.956 | | 754.347 | | 754.347 | |
| Passivos mensurados ao justo valor | | | | | | | | |
| Instrumentos financeiros - Swaps | 496.502 | | 496.502 | | 1.082.993 | | 1.082.993 | |

Não foram efetuadas transferências entre os níveis 1 e 2 nos exercícios de 2014 e 2015. O justo valor dos empréstimos remunerados de bancos é considerado próximo do valor escriturado, atendendo à renegociação recente dos empréstimos mais significativos e das taxas de mercado praticadas.

RISCO DE CAPITAL

O objetivo do grupo em relação à gestão de capital, que é um conceito mais amplo do que o capital relevado na face do balanço é manter uma estrutura de capital ótima, através da utilização prudente de dívida que lhe permita reduzir o custo de capital. O intuito da gestão do risco de capital é salvaguardar a continuidade das operações do Grupo, com uma remuneração adequada aos acionistas e gerando benefícios para todos os terceiros interessados. Esta política visa a otimização da estrutura de capital com vista a uma maior eficiência fiscal e redução do custo médio de capital.

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Empréstimos não correntes | 658.531.102 | 663.541.899 |
| Empréstimos correntes | 147.188.224 | 116.038.569 |
| Dívida de confirming | -23.101.292 | 20.975.376 |
| Ativos financeiros disponíveis para venda | -106.653.927 | -109.444.124 |
| Dívida alocada a imobiliária, inv. em curso e ainda não geradores EBITDA | -175.507.326 | -190.968.853 |
| Disponibilidades | -43.041.617 | -40.803.252 |
| Dívida operacional | 457.415.165 | 459.339.615 |
| Subsídios ao investimento | 41.327.856 | 40.553.421 |
| Total do capital próprio | 346.489.021 | 337.900.021 |
| Capital e subsídios | 387.816.876 | 378.453.442 |
| Dívida operacional/total do capital | 1,2 | 1,2 |

41. Contingências**A) Processos com perda provável**

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, existem diversos processos judiciais e contingências fiscais intentados contra diversas empresas do Grupo, classificados como processos com perda provável, de acordo com a IAS 37 Provisões, Passivos Contingentes e ativos Contingentes. O Grupo, com base na opinião dos consultores jurídicos internos e externos, registou provisões (Nota 42) para estes processos judiciais e contingências fiscais de forma a fazer face à saída provável de recursos.

b) Processos com perda possível

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, existem diversos processos judiciais e contingências fiscais intentados contra algumas empresas do Grupo, para os quais a possibilidade de desembolso futuro de caixa foi considerada como possível, de acordo com as informações dos advogados e consultores que acompanham estes processos, e que por esse motivo não foram provisionados. O detalhe e a natureza destes processos são conforme segue:

| | 2015 | 2014 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| Responsabilidade civil | 329.000 | 1.083.000 |
| Outras contingências | 23.609.000 | 17.353.000 |
| TOTAL | 23.938.000 | 18.436.000 |

Não se espera que existam perdas significativas decorrentes destes processos.

42. Provisões

| | 2014 | Aumentos/Diminuições | 2015 |
|--------------------|------------------|----------------------|------------------|
| Pensões de reforma | 2.916.777 | 108 | 2.916.885 |
| Outros | 3.442.522 | -147.586 | 3.294.936 |
| | 6.359.299 | -147.478 | 6.211.821 |

42.1 PENSÕES DE REFORMA

O Grupo VAA tem em vigor vários planos de benefício de reforma definidos, uns a cargo do Fundo de Pensões (Futuro- Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA) e outros a cargo do próprio Grupo.

Um dos fundos é denominado por Adesão Coletiva Atlantis e tem duração indeterminada. São participantes deste fundo todos os empregados do quadro de pessoal efetivo da Vista Alegre Atlantis, S.A, oriundos da Ex Atlantis – Cristais de Alcobaça, S.A, admitidos ao serviço da Associada até 31 de dezembro de 2003, inclusive, e que reúnam as exigências de elegibilidade previstas no próprio Plano de Pensões, ou seja todos os participantes que completem 65 anos, e que tenham no mínimo dez anos de serviço na associada, têm direito a uma pensão complementar por velhice calculada nos termos do Plano de Pensões.

Existe também o “Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre”, igualmente de duração indeterminada, que integra os trabalhadores do quadro de pessoal efetivo da Vista Alegre Atlantis SA, oriundos da ex-Fábrica de Porcelana da Vista Alegre, SA que tenham estabelecido contrato individual de trabalho antes de 20 de dezembro de 1976 e que estejam abrangidos pelo CCT para a Indústria Cerâmica.

O relatório do atuário responsável em 2015, referente ao Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre e à Adesão Coletiva Atlantis, consiste na determinação atuarial das responsabilidades de Pensões de benefício definido inerente ao contrato.

O plano de pensões Grupo Vista Alegre é financiado pelo Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre e a Adesão Coletiva Atlantis é financiada pelo Fundo de Pensões Viva.

Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as responsabilidades são as seguintes:

| | 2015 | 2014 |
|---|------------|------------|
| Passivo – Provisões para pensões de reforma: | | |
| Benefícios de reforma - Plano de benefício a cargo do Grupo VAA | -2.916.885 | -2.916.777 |
| Ativo – Acréscimo de proveitos: | | |
| Benefícios de reforma - Plano de benefício definido com fundo constituído (Excesso/déficé do valor do fundo de pensões) | 249.053 | 55.689 |

Em 31 de dezembro de 2015, o valor das responsabilidades relacionado com um ex- administrador do Grupo é de 2,7 milhões de euros (em dezembro de 2014: 2,3 milhões de euros). O reforço das provisões ocorrido no exercício é consequência da decisão, notificada em 5 de dezembro de 2014, do Supremo Tribunal de Justiça de considerar que a atribuição da pensão de reforma aos administradores que cumpram as condições previstas nos estatutos do Grupo, entretanto revistos, não está dependente do requisito de idade mínima de 65 anos. O administrador em causa ainda não atingiu esta idade e o reforço da provisão diz respeito ao complemento de pensão de reforma no período de tempo decorrido entre a cessação do cargo de administrador e a idade de 65 anos. Em 10 de dezembro de 2014, a VAA informou a CMV sobre procedência de ação instaurada por ex-administrador e, em 10 de fevereiro de 2015 informou sobre o Trânsito em Julgado de Decisão.

Esta responsabilidade foi determinada tendo em conta a remuneração máxima atual auferida pelos administradores do Grupo VAA. O quadro a seguir resume a composição do custo líquido com pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 reconhecido na demonstração consolidada dos resultados:

| | 2015 | 2014 |
|---|---------|---------|
| Custos operacionais: | | |
| Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no ativo | -13.066 | -20.653 |
| Proveitos operacionais: | | |
| Plano de benefício definido com fundo constituído | 82.973 | 143.000 |

PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO A CARGO DO GRUPO VAA

A responsabilidade decorrente destes planos é assegurada diretamente pelo Grupo, sendo atualmente estimada, à data do encerramento das contas, por uma entidade especializada (Futuro Grupo Montepio).

Movimento ocorrido no exercício no Grupo VAA:

| | 2015 | 2014 |
|---|------------------|------------------|
| Saldo em 1 de Janeiro | 2.916.737 | 1.614.312 |
| Custos com juros + ganhos/perdas actuariais + reforço provisões | 671.152 | 1.368.904 |
| Reformas pagas | -671.004 | -66.479 |
| Saldo em 31 de Dezembro | 2.916.885 | 2.916.737 |

PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO COM FUNDO CONSTITUÍDO

As responsabilidades decorrentes destes planos encontram-se cobertas por um fundo de pensões autónomo gerido por uma entidade especializada (Futuro Grupo Montepio).

Valores reconhecidos no balanço no Grupo VAA:

| | 2015 | Aumento/Diminuição | 2014 |
|-------------------------------------|----------------|--------------------|---------------|
| Valor presente das obrigações | -2.895.060 | 423.813 | -3.318.873 |
| Valor de mercado do fundo | 3.144.113 | -230.449 | 3.374.562 |
| Ativo reconhecido no balanço | 249.053 | 193.364 | 55.689 |

42.2 OUTROS

A provisão apresentada na linha de "Outros" destina-se, principalmente, a fazer face a responsabilidades estimadas com base em informações dos advogados e decorrentes de processos de índole contratual, laboral e fiscal intentados contra as empresas do Grupo.

43. Garantias prestadas

Nas "Garantias reais" há a destacar 119,6 milhões de euros (dos PPC das ações cotadas do Grupo Visabeira), respeitante às emissões cativas de papel comercial, 35,1 milhões de euros referentes ao Grupo Vista Alegre e 161,1 milhões de euros respeitantes ao Palácio do Gelo.

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Garantias reais | 440.854.969 | 422.195.250 |
| Garantias técnicas/boa execução obra | 45.316.289 | 30.732.670 |
| Garantias financeiras | 42.210.146 | 30.940.582 |
| TOTAL | 528.381.404 | 483.868.503 |

44. Partes relacionadas

| | Ano | Vendas a partes relacionadas | Compras a partes relacionadas | Juros obtidos | Juros suportados | Valores a receber de partes relacionadas | Valores a pagar a partes relacionadas |
|-----------------------------------|------|------------------------------|-------------------------------|---------------|------------------|--|---------------------------------------|
| Acionistas | 2015 | 0 | 0 | 3.459.209 | 0 | 91.165.052 | 15.548.870 |
| | 2014 | 0 | 0 | 347.601 | 0 | 80.484.448 | 16.112.283 |
| Associadas e outras participações | 2015 | 2.921.588 | 871.808 | 0 | 62.621 | 19.301.228 | 1.578.471 |
| | 2014 | 486.204 | 276.881 | 0 | 168.005 | 16.600.527 | 220.325 |

De salientar também os empréstimos obtidos junto da Caixa Geral de Depósitos (ver nota 37), e a remuneração do pessoal-chave (ver nota 14).

45. Eventos subsequentes à data do balanço

Não existem eventos subsequentes à data do balanço que possam ter impacto material nas demonstrações financeiras.

A atualização cambial de ativos e passivos em moeda estrangeira das participações em Angola e a conversão das suas demonstrações financeiras para euros foi efetuada utilizando a taxa de câmbio publicada pelo Banco Nacional de Angola no dia 31 de dezembro de 2015. No dia 4 de janeiro de 2016 (primeiro dia útil de 2016), o kwanza registou uma desvalorização de aproximadamente 14% face ao euro. A desvalorização referida, tomando por base a posição de ativos e passivos expressos em moeda estrangeira nas empresas referidas e o valor dos seus ativos líquidos convertidos para euros, tem um potencial impacto na rubrica de capital próprio "Reservas de conversão cambial" negativo em, aproximadamente, 8,7 milhões de euros.

Viseu, 21 de março de 2016

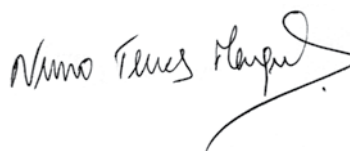
O Técnico Oficial de Contas



TOC membro n.º 77089

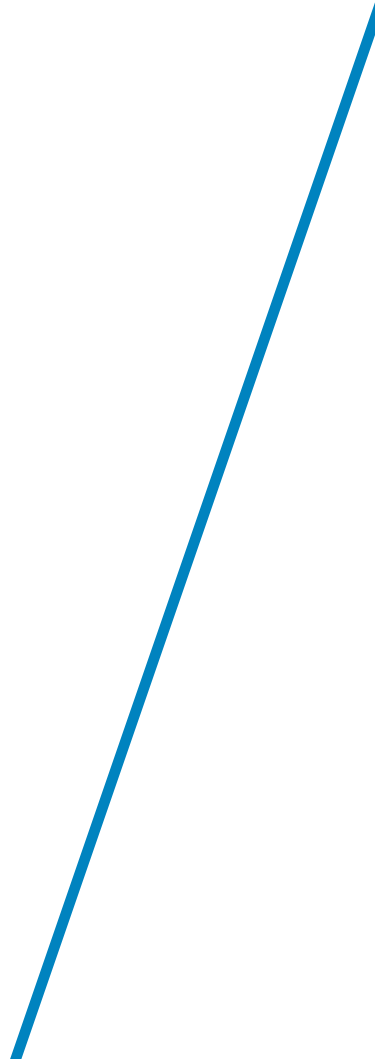
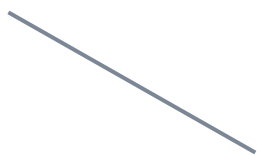
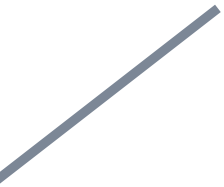
O Conselho de Administração






Documentos de apreciação e certificação





Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da Boavista, 36, 3º
4050-112 Porto
Portugal

Tel: +351 226 002 015
Fax: +351 226 000 004
www.ey.com

Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem o Demonstração Consolidada da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 1.670.299.541 Euros e um total de capital próprio de 346.489.021 Euros, incluindo um resultado líquido atribuído aos detentores de capital da empresa, enquanto mãe do grupo, de 15.609.734 Euros), a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas englobadas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral das suas operações, as alterações consolidadas no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa consolidados, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação de as demonstrações financeiras das empresas englobadas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não



- tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
- a verificação das operações de consolidação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio de continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão Consolidado com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

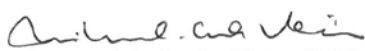
7. Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A. em 31 de dezembro de 2015, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no seu capital próprio consolidado e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão Consolidado é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Porto, 21 de março de 2016

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:


Rui Manuel da Cunha Vieira (ROC nº 1154)



Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da Boavista, 36, 3º
4050-112 Porto
Portugal

Tel: +351 226 002 015
Fax: +351 226 000 004
www.ey.com

Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Acionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do artº. 420, conjugado com o n.º 1 do artº 508-D do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos emitir o relatório anual sobre a nossa ação fiscalizadora e dar parecer sobre o Relatório de Gestão individual e consolidado, as Demonstrações financeiras individuais e consolidadas e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A., referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

No decurso do exercício, acompanhámos a atividade da empresa tendo efetuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificámos que a definição do perímetro de consolidação e as demais operações de consolidação efetuadas estão de harmonia com o estabelecido nas normas de consolidação aplicáveis;
- Apreciamos os Relatórios e Pareceres emitidos pelos órgãos de fiscalização das empresas integradas no perímetro de consolidação onde enquanto Revisor Oficial de Contas não exercemos funções;
- Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas individuais e consolidados;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados nas contas individuais, as quais são preparadas de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística ("NCRF") aprovado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de Julho, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados da sociedade; tal como as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados nas contas consolidadas, as quais foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia.



- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados nas contas consolidadas, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados do Grupo do qual a sociedade é a empresa-mãe;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão das contas individuais, o Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e refletem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão Consolidado, a Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e o Anexo Consolidado, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e refletem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de sociedade; e
- Cumprimos as demais atribuições constantes da lei.

No decurso dos nossos atos de verificação e validação que efetuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivemos do Conselho de Administração e dos Serviços as provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

No âmbito do trabalho de revisão legal contas que efetuámos, foram emitidas, nesta data, as correspondentes Certificações Legais das Contas, ambas sem reservas nem ênfases.

Face ao exposto somos de parecer que:

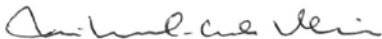
- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 31 de dezembro de 2015 cumpre com os requisitos relativos à constituição da reserva legal e com os limites de distribuição de lucros aos sócios previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) O Relatório de Gestão e o Relatório de Gestão Consolidado do exercício de 31 de dezembro de 2015 satisfazem os requisitos previstos no Código nas Sociedades Comerciais;



- (c) O Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis; e
- (d) A Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e o Anexo Consolidado do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Porto, 21 de março de 2016

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:


Rui Manuel da Cunha Vieira (ROC nº 1154)

