

Relatório & Contas 2025

CRIATIVIDADE
INOVAÇÃO
DINAMISMO
COMPETITIVIDADE
AMBIÇÃO



RELATÓRIO & CONTAS 2025

CRIATIVIDADE
INOVAÇÃO
DINAMISMO
COMPETITIVIDADE
AMBIÇÃO

Índice

01 O Grupo Visabeira

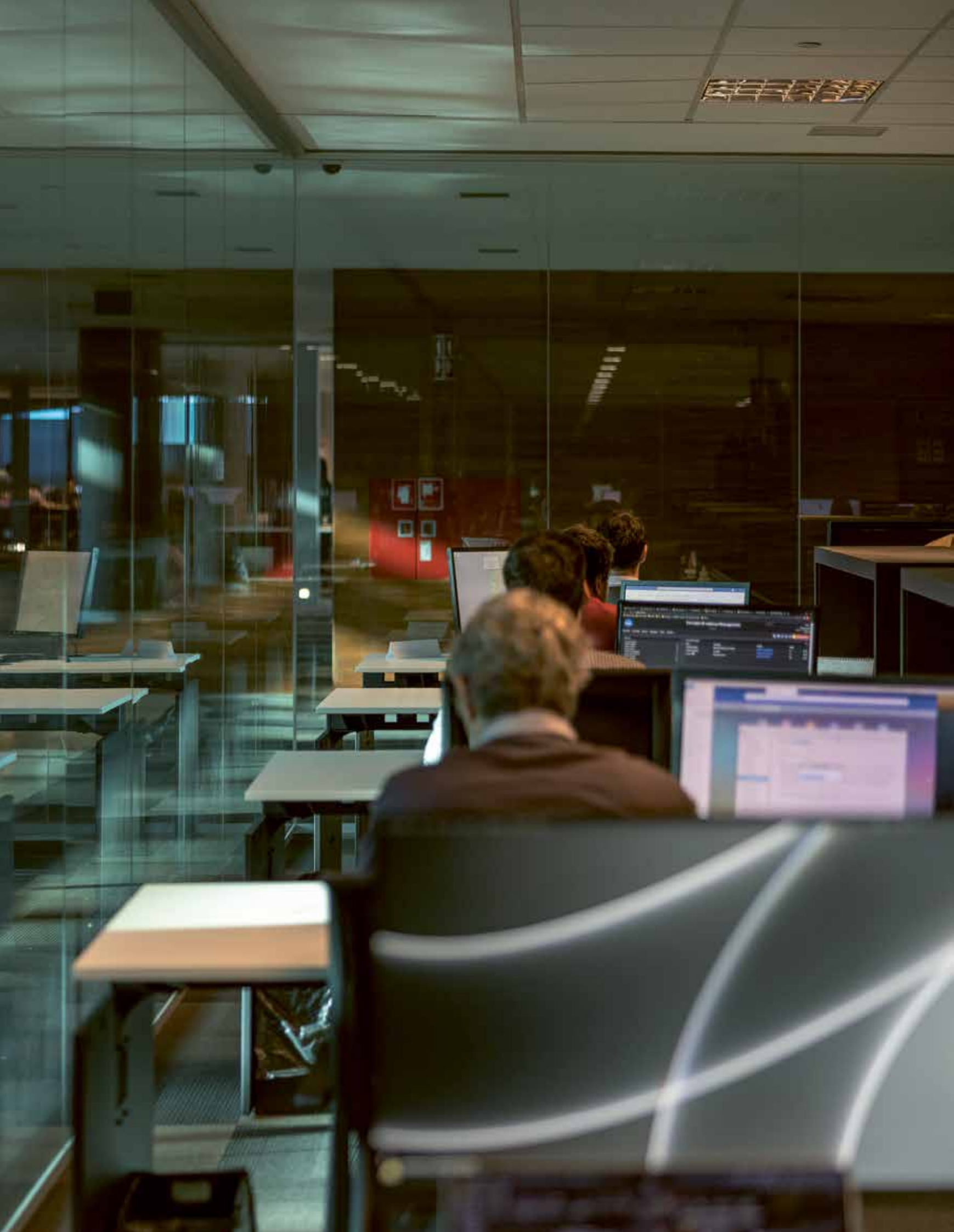
Mensagem do Presidente do Conselho Geral e de Supervisão	06
Visão, Missão, Valores	08
Uma década em números	10
O Grupo Visabeira no mundo	14
As nossas Marcas	18
Principais negócios	22

04

02 2025 em Retrospectiva 64

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração Executivo	66
Mensagem do Vice-Presidente do Conselho de Administração Executivo	68
2025 em números	70
Principais participações	72
Órgãos sociais	74
Análise dos resultados consolidados	84
Gestão de risco	94
Evolução dos negócios por área	96
Compromisso com a sustentabilidade	146
Perspetivas futuras	162
Anexo ao relatório do Conselho de Administração Executivo	164

03 Documentos de prestação das contas consolidadas 166



01

O Grupo
Visabeira

"O Grupo Visabeira ultrapassou, pela primeira vez, os 2,7 mil milhões de euros de volume de negócios, alcançou um EBITDA recorrente de 328 milhões de euros e registou um resultado líquido recorde superior a 103 milhões de euros, estabelecendo novos máximos históricos nos principais indicadores financeiros."



Mensagem do Presidente do Conselho Geral e de Supervisão

Fernando Campos Nunes

O ano de 2025 decorreu num contexto internacional particularmente desafiante. A persistência de conflitos geopolíticos, as tensões comerciais entre grandes blocos económicos, a volatilidade dos mercados financeiros, os desafios associados às cadeias de abastecimento globais e a crescente incerteza quanto à evolução da economia mundial constituíram fatores que marcaram a atividade empresarial em praticamente todos os setores e geografias. Foi neste enquadramento que o Grupo Visabeira voltou a demonstrar a robustez do seu modelo de negócio, a resiliência das suas equipas e a capacidade de adaptação que tem caracterizado a sua trajetória ao longo dos 45 anos do Grupo.

Os resultados alcançados em 2025 constituem mais uma etapa relevante de um percurso de crescimento sustentado e de criação consistente de valor. O Grupo Visabeira ultrapassou, pela primeira vez, os 2,7 mil milhões de euros de volume de negócios, alcançou um EBITDA recorrente de 328 milhões de euros e registou um resultado líquido recorde superior a 103 milhões de euros, estabelecendo novos máximos históricos nos principais indicadores financeiros.

Mais relevante ainda do que os números absolutos é a evolução estrutural registada ao longo da última década. Em apenas dez anos, o Grupo Visabeira quadruplicou a sua dimensão em termos de volume de negócios e mais do que triplicou o EBITDA, refletindo uma estratégia assente na diversificação, internacionalização, inovação e numa permanente capacidade de adaptação. Esta evolução evidencia a consistência estratégica, a solidez do modelo de negócio construído ao longo dos anos e a capacidade do Grupo para criar valor de forma sustentada para todos os seus stakeholders. Este crescimento foi alcançado sem perder de vista os princípios que estiveram na origem do Grupo Visabeira: uma gestão prudente, uma visão de longo prazo, uma forte cultura de trabalho, proximidade às comunidades e um compromisso permanente com a criação de valor sustentável.

Hoje, o Grupo constitui uma organização global, com mais de 17.000 colaboradores, presença operacional em 17 países e produtos e serviços que chegam a mais de 130 mercados. Esta dimensão internacional é motivo de orgulho, mas representa igualmente uma responsabilidade acrescida perante os colaboradores, clientes, parceiros, acionistas e comunidades onde desenvolvemos a nossa atividade.

A sustentabilidade continua a assumir um papel central na visão estratégica do Grupo. Num mundo confrontado com desafios ambientais, energéticos e sociais sem precedentes, acreditamos que o crescimento económico apenas é verdadeiramente relevante quando gera valor duradouro para a sociedade.

Num período em que investidores, clientes, colaboradores e reguladores atribuem crescente importância aos critérios ambientais, sociais e de governação, o Grupo Visabeira continua a encarar a sustentabilidade não como uma obrigação, mas como um elemento estruturante da sua estratégia de longo prazo.

Por essa razão, continuamos a promover uma cultura empresarial assente na responsabilidade, na ética, na segurança, na valorização das pessoas e na utilização eficiente dos recursos. Procuramos desenvolver soluções, produtos e serviços que contribuam para uma economia mais sustentável, mais eficiente e mais inclusiva.

O compromisso social do Grupo permanece igualmente uma prioridade. Ao longo de 2025 continuámos a apoiar iniciativas de natureza cultural, educativa, científica, desportiva e social, contribuindo para o desenvolvimento das regiões onde estamos presentes e reforçando o papel que uma organização com a nossa dimensão deve assumir enquanto agente ativo de progresso e coesão social.

Ao mesmo tempo, continuamos empenhados em preservar aquilo que constitui a essência da nossa identidade: uma cultura empresarial baseada na confiança, no rigor, na excelência, na integridade e no respeito pelos compromissos assumidos.

Os reconhecimentos obtidos ao longo do ano por diversas entidades independentes, que voltaram a distinguir o Grupo Visabeira e as suas marcas entre as referências empresariais mais reputadas e valiosas de Portugal, constituem um incentivo adicional para prosseguirmos este percurso de forma responsável e ambiciosa.

Enquanto Presidente do Conselho Geral e de Supervisão, gostaria de expressar uma palavra de reconhecimento ao Conselho de Administração, às equipas de gestão e a todos os colaboradores do Grupo pelo profissionalismo, dedicação e competência demonstrados ao longo de mais um ano particularmente exigente.

Dirijo igualmente uma palavra de agradecimento aos nossos clientes, parceiros, fornecedores, instituições financeiras, investidores e demais stakeholders pela confiança depositada no Grupo Visabeira e pela colaboração que tem permitido construir uma organização cada vez mais sólida, relevante e preparada para o futuro.

Os resultados alcançados em 2025 são motivo de satisfação, mas também de responsabilidade. Num mundo em constante mudança, continuaremos comprometidos com uma visão de longo prazo, sustentada em princípios de boa governação, responsabilidade social, sustentabilidade e criação de valor duradouro para as gerações futuras. É com esta ambição, confiança e sentido de responsabilidade que continuaremos a construir o futuro.

Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho Geral e de Supervisão

Criatividade de

Inovação

Competitividade

Dinamismo

Ambição

Visão

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

Missão

Ser facilitador do dia-a-dia de milhares de pessoas, um pouco por todo o mundo. Oferecer aos nossos parceiros e clientes soluções cada vez mais completas, de acordo com as suas necessidades e respondendo às suas expetativas, através de uma cada vez maior capacidade produtiva e operacional. Graças à transdisciplinaridade que nos define, produzimos uma grande diversidade de bens, prestamos serviços nas mais diversas áreas e criamos múltiplas oportunidades de negócio.

Valores

O pentágono de valores que assumimos, enquanto pilares de toda a organização, são os elementos definidores da marca Visabeira, são transversais a todos os profissionais e às várias áreas da organização, mostrando-se decisivos para a evolução do Grupo e para o seu contínuo sucesso.

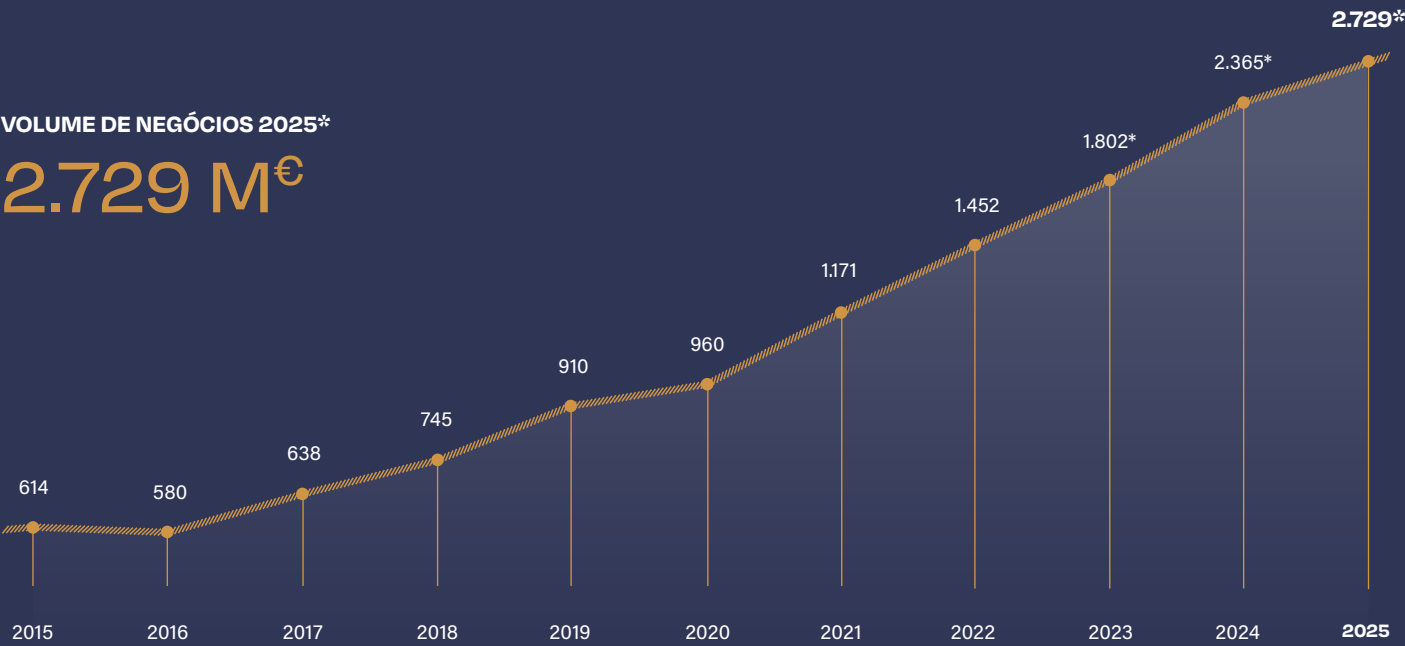
Para isso reafirmamos como eixos transversais a toda a matriz organizacional: a **Liderança**, porque queremos ser um modelo de referência nos setores onde atuamos, liderando através da capacidade de antecipação e execução; a **Inovação** com a implementação de métodos inovadores e a aposta em novas tecnologias como fatores de diferenciação, capazes de criar valor nas várias áreas em que atuamos; a **Colaboração** porque todos os dias criamos ligações fortes que fazem os nossos parceiros chegar mais longe; a **Capacidade de Gestão** promovendo e controlando de forma eficiente as várias etapas de cada projeto tornando possível otimizar recursos e garantir a qualidade dos resultados; e as **Pessoas** porque são as pessoas que fazem uma empresa, por isso valorizamos o trabalho em equipa, criando relações de confiança com os nossos colaboradores, clientes e parceiros.

Uma década em números

2015 – 2025

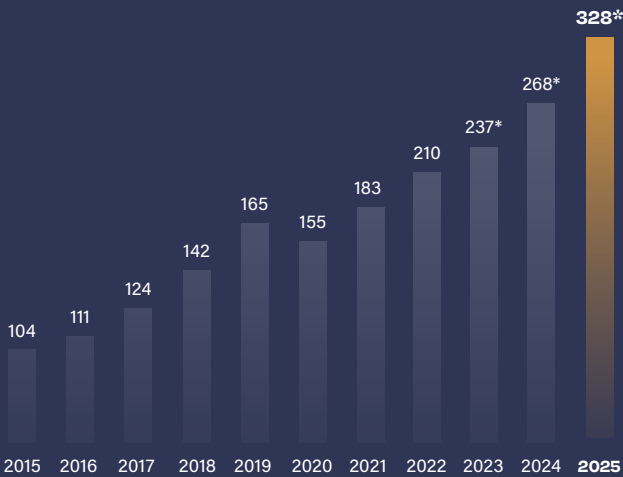
VOLUME DE NEGÓCIOS 2025*

2.729 M€



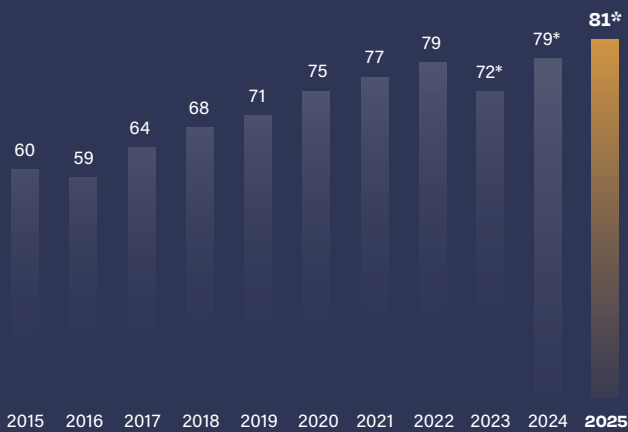
EBITDA 2025*

328 M€



MERCADOS EXTERNOS 2025*

81%



* Pró-forma recorrente – considerando 12 meses das aquisições dos anos 2024 e 2025 e excluindo os gastos associados a estas aquisições e projetos corporativos pontuais não recorrentes.

Volume de negócios 2025*

2.729 M€



4,5x 345%

(2015 - 2025)

EBITDA 2025*

328 M€



3,2x 216%

(2015 - 2025)

Mercados Externos 2025*

81%

20,7PP

(2015 - 2025)

Colaboradores

2015 – 2025



Distribuição Geográfica

EUROPA (2015 - 1.301 / 2025 - 4.522)



3,5x

248%

PORTUGAL (2015 - 4.411 / 2025 - 6.171)



1,4x

40%

AMÉRICA (2015 - 1 / 2025 - 2.257)

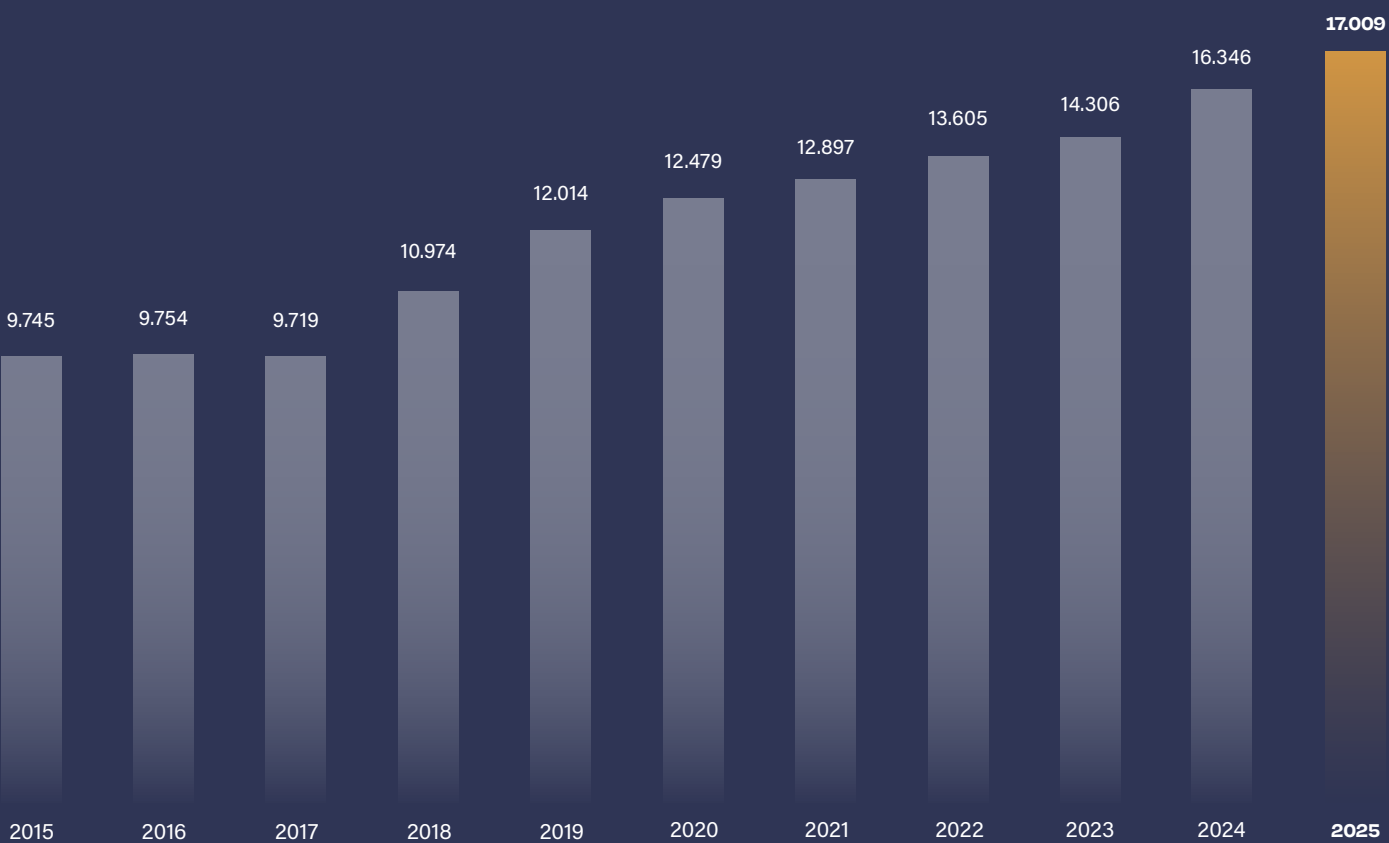


2.257x

225.600%

Número médio de colaboradores

2015 – 2025



Total Mundial 2025

17.009

TOTAL MUNDIAL (2015 - 9.745 / 2025 - 17.009)



1,7x

75%

O Grupo Visabeira no Mundo

O Grupo Visabeira está presente com subsidiárias em 17 países, Portugal, Estados Unidos da América, Reino Unido, França, Bélgica, Alemanha, Itália, Moçambique, República da Irlanda, Angola, Espanha, Dinamarca, São Tomé e Príncipe, Brasil, Marrocos, México e Suécia. Para além desta presença direta, os produtos e serviços do Grupo chegam a um total de 134 países.

17

PRESENÇAS INTERNACIONAIS
COM EMPRESAS

134

NAÇÕES COM PRODUTOS
E SERVIÇOS

Empresas

Europa

Portugal
França
Reino Unido
Bélgica
Alemanha
Itália
República da Irlanda
Espanha
Dinamarca
Suécia

América

E.U.A.
Brasil
México

África

Moçambique
Angola
São Tomé e Príncipe
Marrocos

Produtos — Serviços

Europa

Andorra
Arménia
Áustria
Azerbaião
Bielorrússia
Bulgária
Chipre
Croácia
Escócia
Eslovénia
Eslováquia
Estónia
Finlândia
Geórgia
Grécia
Hungria
Ilhas Faroe
Inglaterra
Irlanda do Norte
Islândia
Letónia
Lituânia
Luxemburgo
Malta
Mónaco
Noruega
País de Gales
Países Baixos
Polónia
Chéquia
Roménia
Rússia
Sérvia
Suíça
Turquia
Ucrânia

América

Antígua
Argentina
Aruba
Belize
Bolívia
Canadá
Caraíbas
Chile
Colômbia
Costa Rica
Cuba
Equador
El Salvador
Guadalupe
Guatemala
Guiana
Guiana Francesa
Haiti
Honduras
Jamaica
Martinica
Panamá
Paraguai
Peru
República Dominicana
Suriname
Trindade e Tobago
Uruguai
Venezuela

África

África do Sul
Argélia
Cabo Verde
Congo
Egito
Guiné-Bissau
Guiné Equatorial
Líbia
Malawi
Mali
Maurícia
Namíbia
Nigéria
Quénia
Seicheles
Senegal
Serra Leoa
Suazilândia
Sudão
Togo
Tunísia
Zâmbia
Zimbabué

Oceânia

Austrália
Nova Zelândia

Ásia

Arábia Saudita
Barém
Cazaquistão
China
Coreia do Sul
EAU
Filipinas
Hong Kong
Índia
Indonésia
Irão
Iraque
Israel
Japão
Jordânia
Líbano
Kuwait
Macau
Malásia
Maldivas
Omã
Qatar
Singapura
Sri Lanka
Taiwan
Timor Loro Sae
Tailândia
Vietname

As nossas marcas

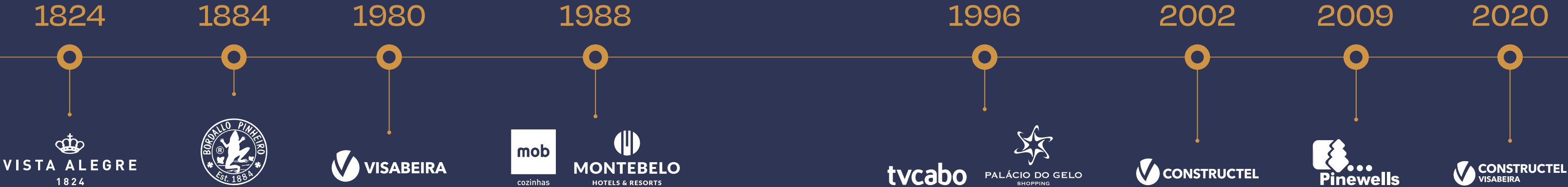
As marcas do Grupo Visabeira adquiriram reconhecimento nacional e internacional, quer associadas à notoriedade do próprio Grupo, quer de forma autónoma, beneficiando todas elas da estratégia de comunicação sólida que o Grupo tem desenvolvido ao longo dos anos.

A **Nearing**, com uma muito forte presença internacional no setor da engenharia e infraestruturas de telecomunicações e energia

é uma marca que tem uma posição de liderança nos vastos mercados onde opera e granjeou a confiança dos principais players europeus e americanos.

Destacam-se também marcas históricas e seculares como a **Vista Alegre** e a **Bordallo Pinheiro**, cujas origens remontam ao século XIX e que ganharam um novo impulso e projeção global após a sua integração no portefólio empresarial do Grupo que

se assumem como embaixadoras da identidade nacional. A estas juntam-se outras insígnias de referência, como a **Montebelo Hotels & Resorts**, que se alcandorou a uma posição e referência no setor da hotelaria e turismo ou ainda marcas de primeira linha nos domínios da construção e mobiliário, entre outros.



150 Anos Zé Povinho

No sesquicentenário do nascimento de “seu Zé Povinho” revisitamos a sua certidão de nascimento nas páginas centrais de A Lanterna Mágica, onde apareceu pela primeira vez e muito bem acompanhado...



1875
LANTERNA MÁGICA N.º5

Quem é quem?

Em primeiro plano está o Zé Povinho (assim ele se nos autoapresenta na assinatura inscrita na sua perna esquerda): “Seu Zé Povinho”, a contribuir “voluntariamente” com umas moedinhas para o peditório para o Santo António. O “pedinte” de mão esquerda estendida é António Serpa Pimentel, o Ministro dos Negócios da Fazenda (hoje Ministro das Finanças).... não deixando pairar quaisquer dúvidas para quem se destina a coleta, ao apontar com o polegar da mão direita para onde irá direitinha toda a massa! No trono está o (Santo)... ANTÓNIO Maria Fontes Pereira de Melo, o Presidente do Conselho de Ministros. Ao seu colo, o MENINO coroado é o rei D. Luís. Ao lado esquerdo, de chibata em punho, muito atento e vigilante, com ar de poucos amigos para garantir que não há fugas ao “peditório” e para assegurar a “generosidade” dos contribuintes, está o Par do Reino e comandante da polícia, Joaquim Bento Pereira, primeiro e único Barão de Rio Zêzere. Até as moscas de cartola, que pairam no ar, muito interessadas no resultado do “peditório”, são identificáveis... trata-se dos restantes ministros do XXXIV governo da Monarquia Constitucional, o primeiro com António Maria Fontes Pereira de Melo como Presidente do Ministério, e em que acumulava ainda o Ministério dos Negócios da Guerra e o Ministério dos Negócios da Marinha e Ultramar. O génio do traço de Bordallo permite reconhecer na roda que anda à volta do trono, o Ministro dos Negócios do Reino, António Rodrigues Sampaio; o Ministro dos Negócios Eclesiásticos e de Justiça, Augusto Barjona de Freitas; o Ministro dos Negócios Estrangeiros, João Andrade Corvo; e o Ministro dos Negócios das Obras Públicas, Comércio e Indústria, António Cardoso Avelino. Em 1884, com a fundação da Fábrica de Faianças das Caldas da Rainha ou Fábrica de Faianças Bordallo Pinheiro, o Zé Povinho, então com 9 anos, ganha volume e passa das duas dimensões do papel à figura tridimensional que todos nós identificamos ainda hoje...



O Zé veio de Abrantes...

Raphael Bordallo Pinheiro desenhou a figura de Zé Povinho, onde plasmava todo o povo português, inspirado no aspecto boçal de uma figura típica do seu tempo, José da Fonseca Peres, que era conhecido na praça pública pelo Zé de Abrantes, sua terra de origem.

Raphael Bordallo Pinheiro

Raphael Augusto Protes Bordallo Pinheiro, nasceu em Lisboa, a 21 de março de 1846 e morreu em Lisboa, no dia 23 de Janeiro de 1905, artista português, de obra muito vasta e dispersa por largas dezenas de livros e publicações, precursor do cartaz artístico em Portugal, desenhador, aquarelista, ilustrador, decorador, caricaturista político e social, jornalista, ceramista e professor. O seu nome está intimamente ligado à caricatura portuguesa, à qual deu um grande impulso, imprimindo-lhe um estilo próprio que a levou a uma qualidade nunca antes atingida. Entre seus irmãos estava o pintor Columbano Bordalo Pinheiro e a pintora e artista de rendas Maria Augusta. Bordallo Pinheiro deixou um legado iconográfico verdadeiramente notável, tendo produzido dezenas de litografias. Compôs inúmeros desenhos para almanaques, anúncios e revistas estrangeiras. Foi autor de capas e de centenas de ilustrações em livros, e em folhas soltas deixou portraits-charge de diversas personalidades. São inúmeros os periódicos que foi realizando ao longo de toda a vida,

onde entre muitos outros se podem destacar, O Binóculo, em 1870, A Berlinda, em 1870-1871, A Lanterna Mágica, em 1875. Entre 1875 e 1879 viveu no Brasil, onde publicou O Mosquito, em 1875-1877, o Psit!!!, em 1877 e O besouro, em 1877-1879. De regresso a Lisboa, em 1879, iniciou com O António Maria (1.ª série), 1879-1885. Seguiram-se Pontos nos ii, 1885-1891, O António Maria (2.ª série), 1891-1898 e A Paródia, 1900-1907. Ao fundar, em 1884, com o irmão Feliciano, a Fábrica de Faianças das Caldas da Rainha deu origem a um movimento de renovação da cerâmica. Bordallo Pinheiro dedicou-se à produção de peças de cerâmica que, nas suas mãos, rapidamente adquiriram um cunho original. Jarras, vasos, bilhas, jarrões, pratos e outras peças demonstram um labor tão frenético e criativo quanto barroco e decorativista, características, aliás, também sempre presentes nos seus trabalhos gráficos. Fábrica a que seu filho Manuel Gustavo deu continuidade após a morte do pai e que, honrando o seu centenário legado, desde 2009, está integrada no universo de empresas do Grupo Visabeira.



Principais negócios



Global

Telecomunicações / Energia

Tecnologia / Construção



Indústria

Cerâmica

Cristal e Vidro

Cozinhas

Biocombustíveis
e Energia Térmica

Turismo e Imobiliária

Hotelaria

Restauração

Imobiliária

Serviços



Global

Telecomunicações
Energia
Tecnologia
Construção



Performing Telecommunications

- // Engenharia de redes de telecomunicações fixas e móveis;
- // Infraestruturas tecnológicas;
- // Soluções técnicas especializadas para redes de telecomunicações, transportes, defesa e segurança;
- // Operações de televisão, internet e voz por cabo e fibra ótica.

Performing Energy

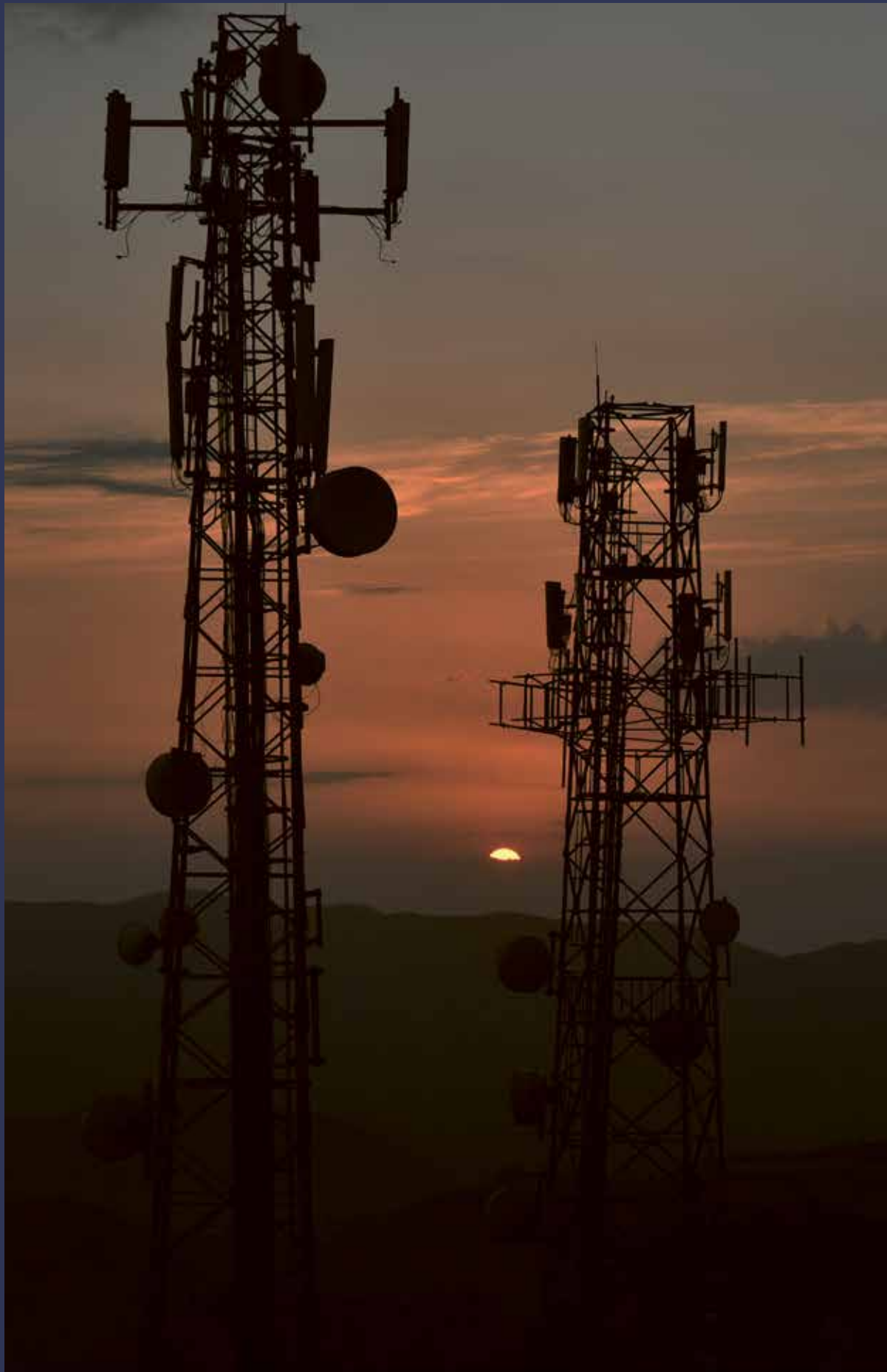
- // Instalação, construção e manutenção de infraestruturas e equipamentos nos domínios da eletricidade, gás e energias renováveis – incluindo solar, eólica, cogeração e biocombustíveis;
- // Projeto e assistência técnica.

Performing Technology

- // Soluções e serviços de engenharia, sistemas de informação e comunicação, mobilidade, inovação e georreferenciação;
- // Integração de soluções.

Performing Construction

- // Construção e engenharia civil;
- // Projetos, construção, reabilitação e manutenção de edifícios e infraestruturas.



CONSTRUCTEL VISABEIRA

PORTUGAL
E.U.A.
REINO UNIDO
FRANÇA

BÉLGICA
ALEMANHA
ITÁLIA
REPÚBLICA DA IRLANDA

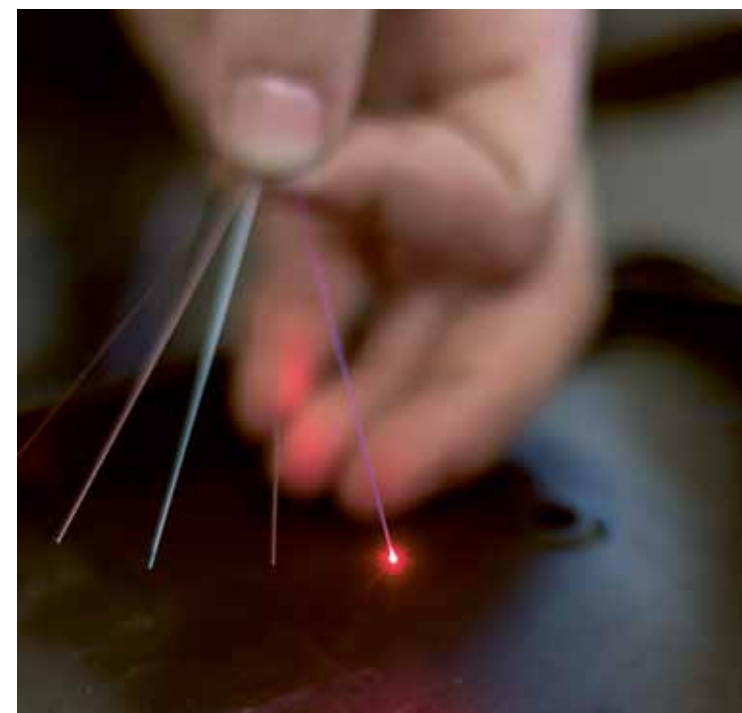
ESPANHA
DINAMARCA
SUÉCIA





MJ QUINN (UK)
CONSTRUCTEL FRANÇA (FR)
O+M (FR)
CONSTRUCTEL BELGIUM (BE)

OMV NATIE (BE)
TERUSUS (BE)
OBELISK (IR+UK)



VIATEL (PT)
 CONSTRUCTEL GMBH (DE)
 CONSTRUCTEL BAU (DE)
 GRUPO TAVAN (DE)



ELEKTRO-WÜRKNER (DE)
 FRANZ JOSEF BRAUN (DE)



VERITÀ (EUA)
 IEME (IT)
 INPOWER (IT)



CONSTRUCTEL DINAMARCA (DK)
 TOFT HANSEN (DK)



TELEVISA (MZ)
COMATEL (AO)
ESCOT TELECOM MAROC (MR)



TVCABO ANGOLA (AO)
TVCABO MOÇAMBIQUE (MZ)
COMPANHIA SANTOMENSE DE TELECOMUNICAÇÕES (STP)





JF EDWARDS (EUA)
SARGENT ELECTRIC (EUA)

MJ QUINN (UK)
OBELISK (IR+UK)



ELEKTRO WÜRKNER (DE)
GRUPO TAVAN (DE)
CUNHA SOARES (DE+PT+FR)

VISABEIRA INFRAESTRUTURAS (PT)
EIP SERVIÇOS (PT+FR)
ARQUILED (PT)

BRIGHT SCIENCE (PT)
NATURENERGIA (PT)
JAYME DA COSTA (PT)

CONSTRUCTEL FRANCE (FR)
IEME (IT)
TENSA (ES)



TOFT HANSEN (DK)
AARDVARC GROUP (UK)
MULTI SOURCE POWER TECHNOLOGIES (UK)



ELECTROTEC (MZ)
SELFENERGY (MZ)

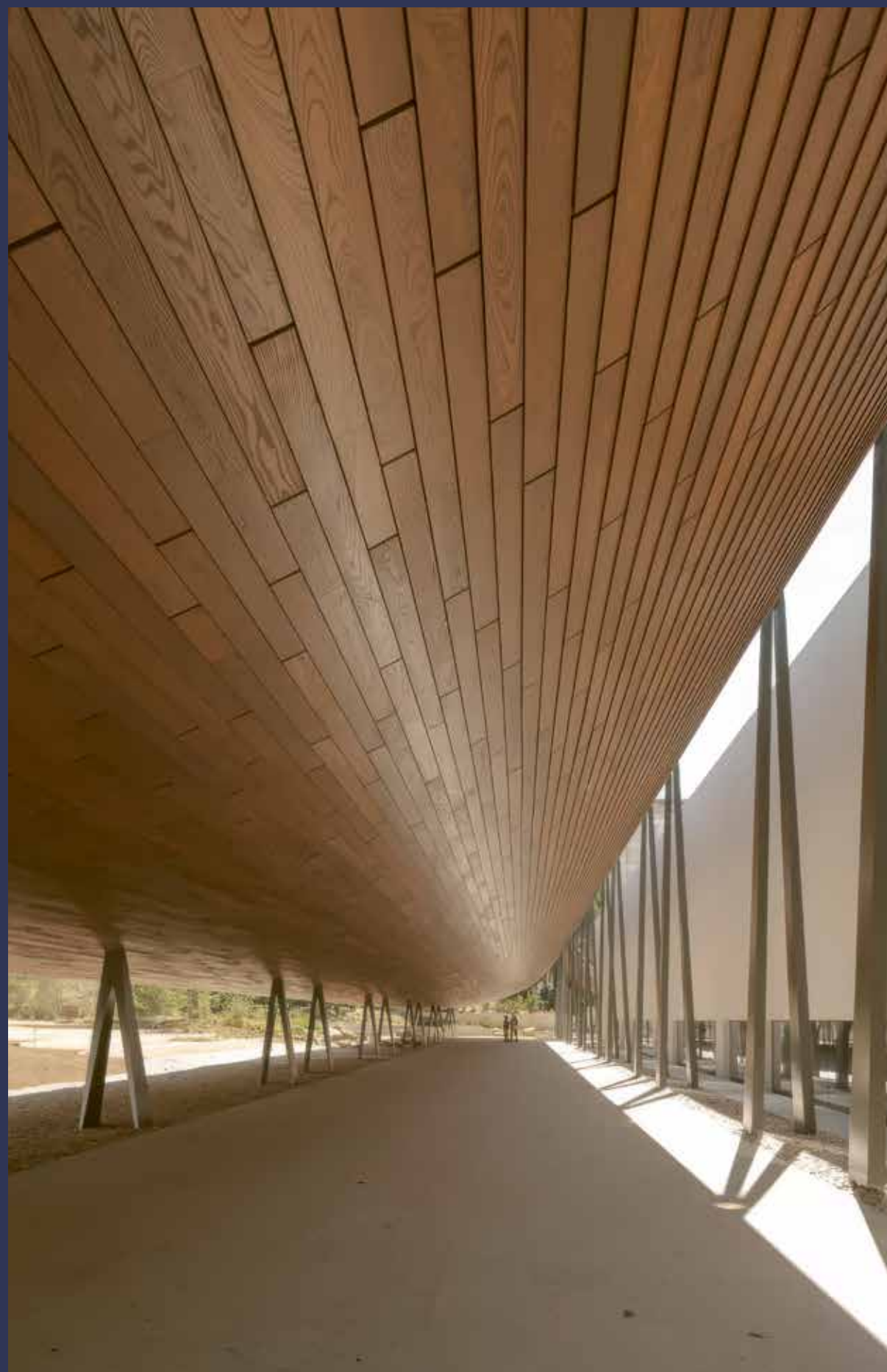




REAL LIFE TECHNOLOGIES (PT+MZ)
AEROPROTECHNICK (PT)

VISABEIRA I&D (PT)





HCI CONSTRUÇÕES (PT)
EDIVISA (PT)
VISACASA (PT)

SOGITEL (MZ)
VISAPLAK (PT)
VISACONSTROI (AO)



Indústria



Cerâmica
Cristal e Vidro
Cozinhas
Biocombustíveis e Energia Térmica

Performing Industry

- // Fabrico e comercialização de cerâmica (porcelana, faiança, grés), cristal e vidro, para os segmentos de tableware, giftware, decorativo e hotelware;
- // Fabrico e comercialização de mobiliário de cozinha multifuncional e personalizável;
- // Conceção e desenvolvimento de caldeiras e sistemas de recuperação de energia e serviços associados;
- // Produção de combustível orgânico pellets / biomassa.



VISTA ALEGRE
BORDALLO PINHEIRO



RIA STONE
CERUTIL





VISTA ALEGRE





MOB (PT)
ÁLAMO (MZ)





AMBITERMO (PT)
PINEWELLS (PT)



Turismo e Imobiliária



Hotelaria
Restauração
Lazer

Imobiliária
Serviços

Performing Tourism

- // Exploração de unidades hoteleiras (hotéis, resorts e lodges);
- // Restauração
- // Complexos de entretenimento, lazer, bem-estar e desporto;
- // Rede hoteleira em Portugal e Moçambique, para lazer e negócios, com hotéis nos segmentos de congressos e reuniões, turístico;
- // Oferta integrada de charme, natureza, desporto, cultura e história.

Performing Real Estate

- // Conceção, construção, comercialização, mediação, manutenção e gestão de empreendimentos;
- // Portefólio diversificado de qualidade superior para os segmentos alto e médio-alto;
- // Residencial, escritórios, comercial, turístico, parques e outras áreas complementares;
- // Gestão e serviços;
- // Múltipla oferta de produtos e serviços ou soluções chave-na-mão;
- // Estudo, desenvolvimento e projetos;
- // Serviços especializados nos vários domínios empresariais;
- / Assistência e consultoria.



MONTEBELO

MOSTEIRO DE ALCobaça HISTORIC HOTEL
VISTA ALEGRE Ílhavo HOTEL
AGUIEIRA LAKE RESORT & SPA
VISEU CONGRESS HOTEL & SPA
PARADOR CASA DA ÍNSUA

VISTA ALEGRE LISBOA CHIADO HOTEL
LISBON DOWNTOWN APARTMENTS
PALÁCIO DOS MELOS VISEU HISTORIC HOTEL
PRÍNCIPE PERFEITO VISEU GARDEN HOTEL





MONTEBELO

INDY MAPUTO CONGRESS HOTEL

GIRASSOL MAPUTO HOTEL

LICHINGA HOTEL BY MONTEBELO

MILIBANGALALA BAY RESORT

GORONGOSA LODGE & SAFARI

SONGO HOTEL BY MONTEBELO





CERVEJARIA ANTÁRTIDA (LISBOA E VISEU)
 SQUISITO RISTORANTE ITALIANO (LISBOA E VISEU)
 ZAMBEZE RESTAURANTE (LISBOA)
 PONJA NIKKEI (LISBOA)
 PHARMACIA (LISBOA)

FORNO DA MIMI & RODÍZIO REAL (VISEU)
 RODÍZIO DO GELO (VISEU)
 GARE RESTAURANT (LISBOA)
 LA PANAMERICANA (LISBOA)





MORADIAS VILABEIRA (PT)
MORADIAS AGUIEIRA (PT)
QUINTA DO BOSQUE (PT)
QUINTA DA ALAGOA (PT)
SANTA LUZIA RESIDENCE (PT)

FORUM RESIDENCE (PT)
VILLATRIUM (PT)
PATEO VERA CRUZ (PT)
AREEIRO SELECT (PT)
GLORIA RESIDENCE (PT)

FIGUEIRA NOVA (PT)
PARQUE DESP. DE AVEIRO (PT)
VISABEIRAHOUSE (PT)
IMOVISA (MZ)
EDIFÍCIO NAMPULA (MZ)





2025 em
Retrospectiva

"Outro dos marcos relevantes do exercício foi a evolução da nossa carteira de contratos, que atingiu um valor recorde de 6,15 mil milhões de euros. Este nível histórico de backlog proporciona uma elevada visibilidade para os próximos anos e reforça a confiança no potencial de crescimento sustentável das nossas operações."



Mensagem do Presidente do Conselho de Administração Executivo

Nuno Terras Marques

2025 ficará marcado como um dos anos mais relevantes da história do Grupo Visabeira. Num contexto global marcado por incerteza geopolítica, volatilidade económica, desafios operacionais e uma crescente complexidade dos mercados internacionais, o Grupo voltou a demonstrar a capacidade de execução, resiliência e visão estratégica que têm caracterizado o seu percurso ao longo de mais de quatro décadas. Os resultados alcançados em 2025 foram verdadeiramente excecionais. O volume de negócios consolidado atingiu os 2,7 mil milhões de euros, representando um crescimento de 15,4% face ao ano anterior, enquanto o EBITDA recorrente aumentou 22,4%, alcançando os 328 milhões de euros, refletindo uma melhoria significativa da rentabilidade operacional e da eficiência das nossas plataformas de negócio. Particularmente relevante foi o facto de este desempenho ter sido alcançado através de um crescimento predominantemente orgânico. Depois de um ciclo muito ativo de aquisições nos anos anteriores, 2025 foi sobretudo um ano de integração, consolidação e extração de sinergias, especialmente nos Estados Unidos da América. O foco esteve na integração de equipas, sistemas e processos, na partilha de melhores práticas e na melhoria da eficiência operacional, permitindo capturar todo o potencial dos investimentos realizados. A solidez financeira do Grupo continuou igualmente a reforçar-se. O rácio Dívida Líquida/EBITDA melhorou de 3,3x para 2,7x, refletindo a forte geração de caixa operacional, a disciplina financeira e a qualidade dos resultados alcançados. Paralelamente, mantivemos uma política de investimento seletiva e rigorosa, com o CAPEX direcionado para expansão de capacidade, modernização tecnológica, melhoria operacional e reforço das infraestruturas críticas que suportam o crescimento futuro.

Outro dos marcos relevantes do exercício foi a evolução da nossa carteira de contratos, que atingiu um valor recorde de 6,15 mil milhões de euros. Este nível histórico de backlog proporciona uma elevada visibilidade para os próximos anos e reforça a confiança no potencial de crescimento sustentável das nossas operações. A diversificação geográfica continua a ser uma das grandes forças do Grupo. Em 2025, 81% do volume de negócios foi gerado fora de Portugal. Os Estados Unidos consolidaram-se como a principal geografia, representando cerca de 30% das receitas, enquanto a Europa, excluindo Portugal, representou 46%, com destaque para o Reino Unido, França, Alemanha e Bélgica. Portugal representou 19% da atividade e África cerca de 5%. Na Visabeira Global, consolidámos a nossa posição como um dos principais operadores internacionais de engenharia de redes de telecomunicações e energia. O crescimento registado, aliado ao reforço da rentabilidade, demonstra a relevância crescente dos setores estruturais onde operamos, nomeadamente telecomunicações, energia, infraestruturas críticas e construção. Na Visabeira Indústria, as nossas marcas continuaram a afirmar o talento, a criatividade e a capacidade industrial portuguesa nos mercados internacionais. O crescimento das vendas, a expansão internacional e o reforço das parcerias estratégicas confirmam o seu posicionamento diferenciador nos segmentos onde atuam. Na Visabeira Turismo e Imobiliária, a nossa cadeia Montebelo Hotels prosseguiu a sua trajetória de crescimento, reforçando a qualidade da sua oferta, a atratividade dos seus destinos e a relevância crescente da sua proposta de valor. Entramos em 2026 com confiança, ambição e sentido de responsabilidade. Dispomos de uma organização mais forte, mais integrada e mais preparada para responder às oportunidades que emergem

da transformação energética e do contínuo investimento em infraestruturas críticas nos mercados onde operamos. Continuaremos a privilegiar o crescimento orgânico, suportado por elevados padrões de qualidade, segurança e excelência operacional, complementado por oportunidades seletivas de investimento e aquisição sempre que estas contribuam para reforçar a criação de valor de longo prazo. Quero terminar expressando o meu mais sincero agradecimento a todos aqueles que contribuíram para estes resultados. Aos nossos clientes, pela confiança que diariamente depositam nas nossas equipas. Aos nossos parceiros e instituições financeiras, pelo apoio e visão partilhada. Aos nossos acionistas, pelo compromisso e confiança no projeto Visabeira. E, de forma muito especial, a todos os colaboradores do Grupo, cujo talento, dedicação, espírito de equipa e capacidade de superação constituem a verdadeira base do nosso sucesso. Os resultados de 2025 são motivo de orgulho, mas sobretudo de motivação para continuarmos a construir o futuro. Um futuro de crescimento sustentável, criação de valor e impacto positivo para as comunidades onde estamos presentes. Juntos, continuaremos a levar mais longe a ambição e os valores que fazem do Grupo Visabeira uma referência empresarial portuguesa à escala global.

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
Presidente do Conselho
de Administração Executivo

Mensagem do Vice-Presidente do Conselho de Administração Executivo

Fernando Daniel Campos Nunes

O ano de 2025 representou mais um importante passo na afirmação do Grupo Visabeira como uma organização portuguesa com dimensão, ambição e reconhecimento internacional. Vivemos uma época de profundas transformações económicas, tecnológicas e sociais. A aceleração da digitalização, o desenvolvimento da inteligência artificial, a crescente exigência dos consumidores e a velocidade da inovação estão a redefinir setores inteiros e a criar novos desafios para as empresas em todo o mundo. Neste contexto, o Grupo Visabeira continua empenhado em antecipar tendências, adaptar-se à mudança e transformar desafios em oportunidades.

A inovação tem sido, desde sempre, uma das características distintivas da nossa cultura empresarial. Em 2025 reforçámos significativamente o investimento em tecnologia, digitalização e automação de processos, acelerando iniciativas destinadas a aumentar a eficiência operacional, melhorar a qualidade dos serviços prestados aos clientes e potenciar a produtividade das nossas equipas.

A inteligência artificial assume um papel cada vez mais relevante nesta transformação. Estamos a desenvolver e implementar soluções capazes de apoiar a tomada de decisão, otimizar processos, reduzir tarefas repetitivas e libertar talento para atividades de maior valor acrescentado. Acreditamos que a tecnologia deve estar ao serviço das pessoas e da construção de organizações mais ágeis, competitivas e preparadas para o futuro.

Foi também neste contexto de evolução e transformação que preparámos um dos momentos mais marcantes da nossa história recente: o lançamento da marca Nearing Visabeira, que sucede à marca Constructel. Mais do que uma mudança de nome ou de identidade visual, esta decisão reflete a profunda transformação da organização ao

longo da última década. A marca Constructel desempenhou um papel fundamental na afirmação internacional do Grupo e no desenvolvimento de uma plataforma de referência nos setores das telecomunicações. Contudo, a crescente internacionalização da atividade, a forte expansão para o setor da energia, a diversificação geográfica e o aumento da dimensão da organização tornaram evidente a necessidade de uma marca global capaz de refletir de forma mais completa a realidade e a ambição do projeto que construímos.

A Nearing Visabeira representa essa nova etapa. Uma marca criada em Portugal, com raízes portuguesas, mas concebida para competir globalmente, traduzindo uma organização cada vez mais internacional, diversificada e preparada para responder aos desafios das infraestruturas críticas do futuro. Paralelamente, continuamos a acompanhar de forma muito próxima o desenvolvimento das nossas marcas industriais, que representam um património único de criatividade, conhecimento e excelência produtiva.

A Vista Alegre e a Bordallo Pinheiro prosseguiram em 2025 a sua estratégia de reforço internacional, consolidando a presença em mercados prioritários e aprofundando relações com parceiros e canais de distribuição de elevado prestígio. O crescimento sustentado das vendas internacionais demonstra a crescente relevância destas marcas junto dos consumidores mais exigentes em diferentes geografias.

A estratégia internacional da Vista Alegre assenta cada vez mais numa abordagem de mercado diferenciada, procurando desenvolver coleções, parcerias e experiências alinhadas com as preferências dos consumidores de cada geografia. Esta visão permite reforçar continuamente o posicionamento das nossas marcas nos segmentos premium e de luxo, onde a

autenticidade, a diferenciação e a excelência constituem fatores determinantes.

É particularmente gratificante verificar que marcas com origem em Portugal continuam a conquistar reconhecimento global, reforçando a notoriedade do design, da criatividade e da capacidade industrial portuguesa nos mercados internacionais mais exigentes.

Enquanto Vice-Presidente do Grupo Visabeira, tenho igualmente o privilégio de representar institucionalmente uma organização que é hoje uma referência empresarial portuguesa em diversos mercados internacionais, promovendo não apenas as nossas empresas e marcas, mas também a capacidade de inovação, criatividade e excelência de Portugal.

O futuro apresenta desafios relevantes, mas também oportunidades extraordinárias. Continuaremos a investir na inovação, no talento, na tecnologia e na valorização das nossas marcas, mantendo a ambição que sempre nos caracterizou.

A todos os colaboradores, clientes, parceiros e instituições que acompanham o percurso do Grupo Visabeira, deixo uma palavra de sincero agradecimento pela confiança, dedicação e compromisso demonstrados ao longo de mais um ano de sucesso.

Juntos continuaremos a afirmar o talento português no mundo, criando marcas mais fortes, empresas mais inovadoras e organizações cada vez mais preparadas para os desafios do futuro.

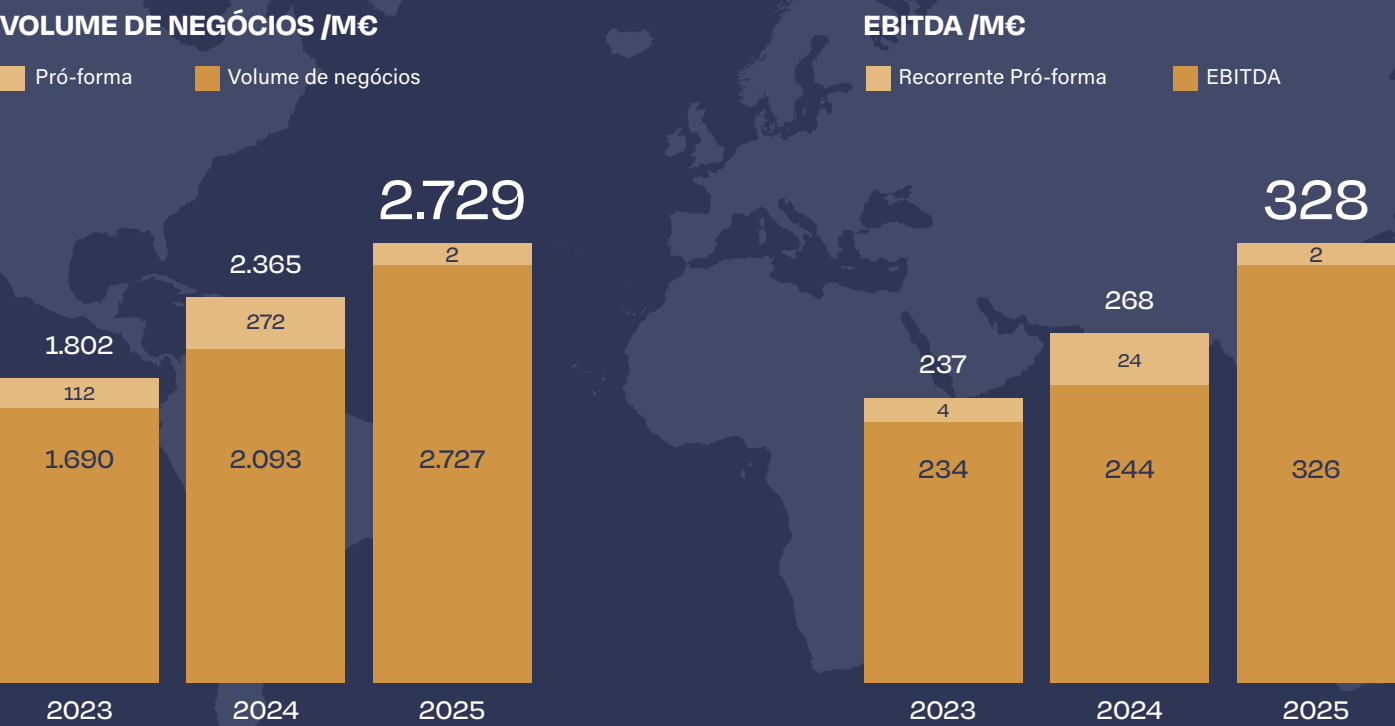
Fernando Daniel Campos Nunes
Vice-Presidente do Conselho de Administração Executivo

"É particularmente gratificante verificar que marcas com origem em Portugal continuam a conquistar reconhecimento global, reforçando a notoriedade do design, da criatividade e da capacidade industrial portuguesa nos mercados internacionais mais exigentes."

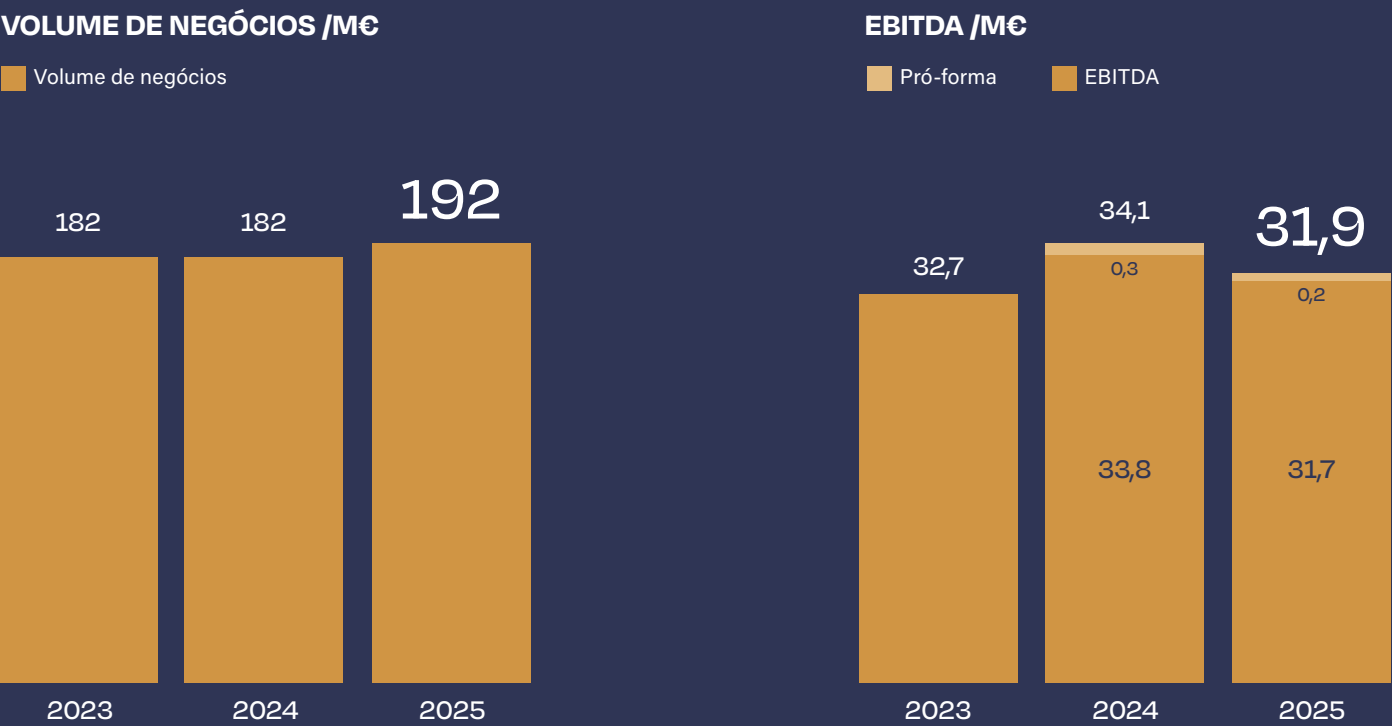


2025 em números Pró-forma

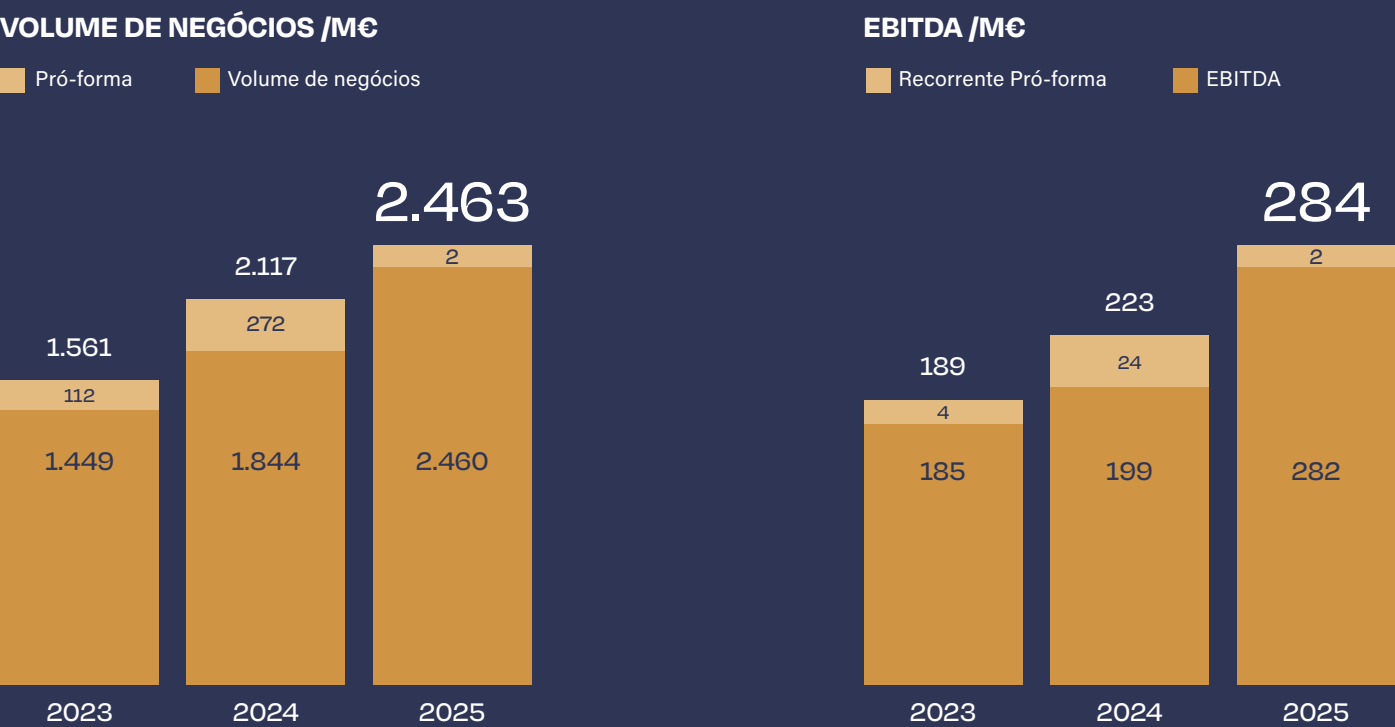
Grupo Visabeira



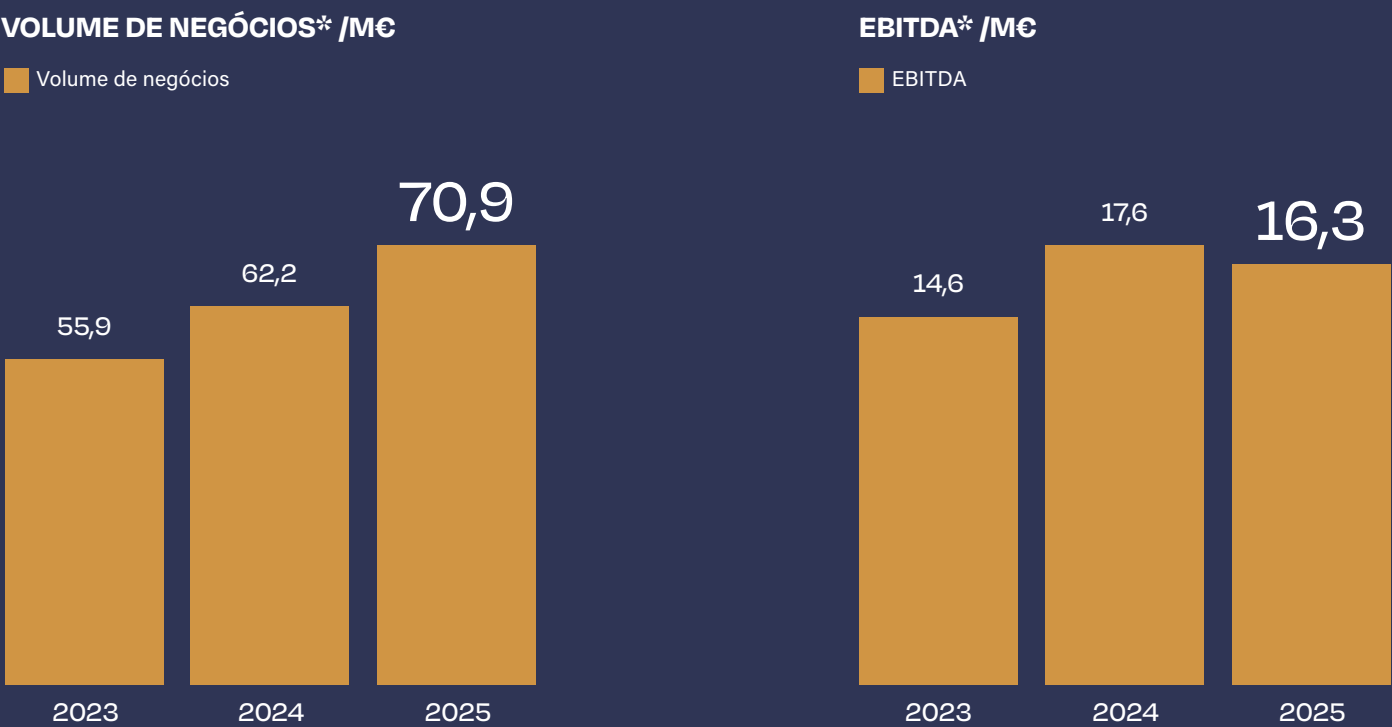
Visabeira Indústria



Visabeira Global



Visabeira Turismo e Imobiliária



Grupo Visabeira

98,57%

NCFGEST, SA

1,43%

Outros acionistas

Visabeira Global

100%

EUROPA				AMÉRICA	
Portugal		Reino Unido		Estados Unidos da América	
Arquiled	62,17%	MJ Quinn Holding	78,08%	Constructel Visabeira US	78,08%
Aeroprotechnik	58,56%	MJ Quinn- Integrated Services	78,08%	JF Edwards	78,08%
Beiragás	23,55%	MSP Technologies	78,08%	Sargent Electric	78,08%
Bright Science	62,17%	Obelisk Networks UK	78,08%	Verità	54,65%
Cunha Soares	62,46%	Obelisk Power Systems UK	78,08%		
Ediproject	100,00%	Quinn Constructel	78,08%		
Edivisa	100,00%				
EIP Serviços	76,64%	Alemanha		ÁFRICA	
Field Force Atlântico	100,00%	Constructel Bau	78,08%	Angola	
Geovento	70,27%	Constructel GmbH	78,08%	Comatel	100,00%
HCI	88,21%	Elektro-Würkner	78,08%	Edivisa	99,99%
Infrabeira	100,00%	Franz Josef Braun	78,08%	Tv Cabo Angola	50,00%
Jayme da Costa - Energia e Sistemas	78,08%	I. Tavan GmbH	58,56%	Vista Power	50,00%
Jayme da Costa SGPS	70,27%	Tavan Immobilien GmbH	58,56%	Moçambique	
Landwalk	78,08%	Tavan Tiefbau & Co. KG	58,56%	Electrotec	49,00%
Naturenergia	100,00%	THG Tavan Holding GmbH	58,56%	Hidroáfrica	96,79%
Nearing Visabeira	78,08%	Bélgica		Selfenergy	79,60%
Real Life Technologies	65,00%	Constructel Bélgica	78,08%	Sogitel	96,00%
Soc. Imobiliária Av. Gago Coutinho	88,21%	OMV Natie	78,08%	Real Life Academy	65,70%
Viatel	78,08%	Terusus	78,08%	Real Life Moçambique	65,70%
Visabeira	78,08%	Itália		Televisa	80,00%
Visabeira Construções	100,00%	Inpower	42,55%	Tv Cabo Moçambique	80,00%
Visacasa	100,00%	Viatel Itália	78,08%	São Tomé e Príncipe	
Visaplak	51,00%	República da Irlanda		Comp. Santomense Telecom.	51,00%
VisaPower	76,64%	Obelisk Communication	78,08%	Marrocos	
VisaPower II	98,16%	Obelisk Int. Group Holdings	78,08%	Holding Escot Telecom Maroc	80,00%
França		Obelisk Power Systems	78,08%		
Constructel	78,08%	Dinamarca			
Groupe Ramalheira	58,56%	Constructel Dinamarca	78,08%		
O+M	58,56%	Toft Hansen	78,08%		
		Espanha			
		Tensa	76,64%		

Visabeira Indústria

100%

EUROPA	
Portugal	
Ambitermo	100,00%
Armisepi	70,00%
Besconsigo	50,00%
Bordalo Pinheiro	65,12%
Cerexport	75,60%
Cerutil	75,60%
Faianças da Capôa	75,60%
Granbeira II	100,00%
Hidrax	100,00%
Mob	97,78%
Pinewells	100,00%
Ria Stone	75,60%
Ria Stone II	75,60%
Rodinerte	50,00%
Vista Alegre Atlantis SA	75,60%
Vista Alegre Atlantis SGPS	75,60%
Vista Alegre I.I.	75,60%
França	
Mob Cuisines	97,78%
Vista Alegre France	75,60%
Espanha	
Vista Alegre Atlantis Espanha	52,92%
AMÉRICA	
Brasil	
Vista Alegre Atlantis Brasil	75,60%
Estados Unidos da América	
Vista Alegre Atlantis USA	75,60%
México	
México VA	75,60%
ÁFRICA	
Angola	
Alamo	99,96%
Visaconstroï	99,96%
Moçambique	
Agrovisa	100,00%
Celmoque	99,77%
Marmonte	98,38%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	85,75%
Marrocos	
Ambitermo Marrocos	51,00%

Visabeira Turismo e Imobiliária

100%

EUROPA	
Portugal	
Asfalis	100,00%
Creative Shots	100,00%
Empreendimentos Montebelo	100,00%
FIMMO	100,00%
Gesvisa	99,85%
Ifervisa	100,00%
Mundicor	100,00%
Nikkie Chiado Lda	49,81%
Panamericana Morfi Y Tragos Lda	49,81%
Parque Desportivo de Aveiro	54,57%
Troppo Squisito	85,00%
VAA - Empreendimentos Turisticos	99,61%
Visabeira House	100,00%
Visabeira Imobiliária II	100,00%
Visabeira Imobiliária SA	100,00%
Visabeira Investigação e Desenvolvimento	100,00%
Visabeira PRO	100,00%
Visabeira Serviços SGPS	100,00%
Zambeze	50,10%
ÁFRICA	
Angola	
Ambitermo Angola	99,14%
Angoroute	75,00%
Angovisa	70,00%
Catari Angola	100,00%
Mercury	100,00%
Visabeira Angola	99,24%
Visauto	99,96%
Moçambique	
Autovisa	100,00%
Cepheus	100,00%
Combustiveis do Songo	99,90%
Constellation	57,14%
Imobiliária Panorama	100,00%
Imovisa	49,00%
Inhambane	80,00%
Martifer Visabeira	50,00%
Mercury	100,00%
Milibangalala	70,00%
Soginveste	70,00%
Turvisa	100,00%
Vibeiras Moçambique	60,00%
Visa House	100,00%
Visabeira Moçambique	100,00%
Visaqua	51,00%
Zambeze Village	63,00%



Grupo Visabeira

Conselho Geral e de Supervisão

Presidente
Fernando Campos Nunes

Vice-Presidente
Vítor Manuel Lopes Fernandes

Vogais
Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
João Carlos Monteiro de Macedo
José Manuel Carreiras Carrilho
António Jorge Xavier da Costa



Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho Geral e de Supervisão



Vítor Manuel Lopes Fernandes
Vice-Presidente do Conselho Geral e de Supervisão



Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
Vogal do Conselho Geral e de Supervisão



João Carlos Monteiro de Macedo
Vogal do Conselho Geral e de Supervisão



José Manuel Carreiras Carrilho
Vogal do Conselho Geral e de Supervisão



António Jorge Xavier da Costa
Vogal do Conselho Geral e de Supervisão



Grupo Visabeira

Conselho de Administração Executivo

Presidente

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

Vice-Presidente

Fernando Daniel Leocádio Campos Nunes

Vogais

Alexandra da Conceição Lopes
Luís Alexandre de Almeida Ferreira

ROC

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

Assembleia Geral

Presidente

Leopoldo de Sousa Camarinha

Secretária

Marta Albuquerque Santos



**Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques**

Presidente do Conselho
de Administração Executivo



**Fernando Daniel
Leocádio Campos Nunes**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração Executivo



**Alexandra da
Conceição Lopes**

Vogal do Conselho
de Administração Executivo



**Luís Alexandre
de Almeida Ferreira**

Vogal do Conselho
de Administração Executivo



Visabeira Global

Conselho de Administração

Presidente

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

Vice-Presidente

Fernando Daniel Leocádio Campos Nunes

Vogais

Alexandra da Conceição Lopes
Luís Alexandre de Almeida Ferreira

Fiscal Único

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, SA,
representada por Rui Manuel Cunha Vieira
e Augusto Gil Gomes Escaleira (Suplente)

Assembleia Geral

Presidente

Leopoldo de Sousa Camarinha

Secretária

Marta Albuquerque Santos



**Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques**

Presidente do Conselho
de Administração Executivo



**Fernando Daniel
Leocádio Campos Nunes**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração Executivo



**Alexandra da
Conceição Lopes**

Vogal do Conselho
de Administração Executivo



**Luís Alexandre
de Almeida Ferreira**

Vogal do Conselho
de Administração Executivo



Visabeira Indústria

Conselho de Administração

Presidente

Fernando Daniel Leocádio Campos Nunes

Vogais

Alexandra da Conceição Lopes
Ricardo Vieira Campos
Lázaro Ferreira de Sousa

Fiscal Único

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, SA,
representada por Pedro Filipe Barreiros Miguel
e Augusto Gil Gomes Escaleira (Suplente)

Assembleia Geral

Presidente

Leopoldo de Sousa Camarinha

Secretária

Marta Albuquerque Santos



**Fernando Daniel
Leocádio Campos Nunes**
Presidente do Conselho
de Administração Executivo



**Alexandra da
Conceição Lopes**
Vogal do Conselho de Administração



**Ricardo
Vieira Campos**
Vogal do Conselho de Administração



**Lázaro Ferreira
de Sousa**
Vogal do Conselho de Administração



Visabeira Turismo e Imobiliária

Conselho de Administração

Presidente

Fernando Daniel Leocádio Campos Nunes

Vice-Presidente

Jorge Manuel Esteves Costa
Maria Isabel Lopes Peres

Vogais

Alexandra da Conceição Lopes
Cristina Isabel Sousa Lopes
José Eduardo Arimateia Antunes

Fiscal Único

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, SA,
representada por Pedro Filipe Barreiros Migue
e Augusto Gil Gomes Escaleira (Suplente)

Assembleia Geral

Presidente

Leopoldo de Sousa Camarinha

Secretária

Marta Albuquerque Santos



**Fernando Daniel
Leocádio Campos Nunes**

Presidente do Conselho
de Administração



**Jorge Manuel
Esteves Costa**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração



**Maria Isabel
Lopes Peres**

Vice-Presidente do Conselho
de Administração



**Alexandra da
Conceição Lopes**

Vogal do Conselho de Administração



**Cristina Isabel
Sousa Lopes**

Vogal do Conselho de Administração



**José Eduardo
Arimateia Antunes**

Vogal do Conselho de Administração

Análise dos resultados consolidados

Enquadramento macroeconómico

O panorama económico mundial analisado pela OCDE (OECD Economic Outlook de 2 dezembro de 2025) apontava para que o crescimento do PIB global desacelere de 3,2% em 2025 para 2,9% em 2026, para depois recuperar para 3,1% em 2027.

Nas economias da OCDE, a previsão de crescimento do PIB reflete, à semelhança de 2025, uma taxa de 1,7% para 2026, seguida de uma contida recuperação de 1,8% em 2027, enquanto que nas economias não pertencentes à OCDE, indica um abrandamento mais acentuado de 4,4% em 2025 para 3,9% em 2026, com uma recuperação gradual de 4,0% em 2027.

A evolução da inflação continua a variar bastante entre os vários países, sendo que uma percentagem crescente de países apresenta inflação acima da meta dos Bancos Centrais. Os dados revelam que a inflação de bens acelerou, muito impulsionada pela inflação de alimentos, e que a inflação de serviços permanece elevada em muitas economias, num cenário em que o enfraquecimento das pressões sobre os custos de habitação está a contribuir para reduzir a inflação.

Neste contexto, é expetável que a inflação na OCDE continue a diminuir, passando de 4,0% em 2025 para 3,4% em 2026 e para 2,6% em 2027. A previsão é de que a inflação geral retorne à meta acordada até ao ano de 2027, em quase todas as principais economias.

A confiança dos consumidores permanece moderada em termos históricos e abaixo do nível observado no final de 2024, especialmente nas economias da OCDE.

O crescimento do comércio global para 2025 está previsto atingir 4,2%, refletindo um avanço mais forte do que o esperado no primeiro semestre do ano, dada a dinâmica do comércio relacionado com investimentos e tecnologia ao longo do ano de 2025. As estimativas apontam para que o comércio relacionado com a IA represente já cerca de 15,5% do comércio mundial total de mercadorias, com dois terços desse comércio originário na Ásia, 3% na Europa e 2,5% na América do Norte (OMC, 2025a). No entanto, o crescimento do comércio deverá moderar para 2,3% em 2026, à medida que os efeitos das tarifas mais elevadas se façam sentir, antes de recuperar para 2,8% em 2027.

A procura de mão-de-obra mostrou sinais de moderação durante o ano. As vagas de emprego por trabalhador desempregado continuaram a diminuir de forma geral e estão agora abaixo do nível médio de 2019, na generalidade das principais economias. Ao nível setorial, as medidas de vagas de emprego em serviços administrativos e de apoio, que incluem

serviços de emprego temporário, caíram de forma particularmente notável em todos os países. O crescimento do emprego na OCDE deverá abrandar em relação ao ritmo dos últimos anos, com o crescimento anual médio dos países da OCDE a diminuir de 0,9% em 2024 para 0,6% entre 2025 e 2027. Todavia, o crescimento do emprego deverá apresentar-se mais robusto em algumas economias não pertencentes à OCDE, como a África do Sul, mas continuar a abrandar, como no caso da China, à medida que o envelhecimento da população tende a reduzir ainda mais a oferta de mão-de-obra.

A taxa de desemprego na economia mediana da OCDE subiu de 5,2%, no primeiro semestre de 2024, para 5,5% no terceiro trimestre de 2025, devido à evolução da população com idades entre 25 e 54 anos. Esta evolução refletiu, em parte, o aumento das taxas de participação na força de trabalho. É previsível que o crescimento da força de trabalho continue a abrandar, com o envelhecimento da população e a moderação dos fluxos migratórios em algumas economias. Neste enquadramento, e após aumentar de 5,2% em 2024 para 5,7% em 2026, a taxa média de desemprego nas economias da OCDE deverá permanecer estável em 2027. O crescimento dos salários nominais na maioria das economias da OCDE continuou a abrandar, embora fatores como os fortes aumentos do salário mínimo ou os mecanismos de indexação salarial baseados na inflação passada, tenham contribuído para a concretização de rápidos ganhos salariais em algumas economias. Os salários reais continuaram a crescer de forma constante nos casos em que o sólido crescimento dos salários nominais se combinou com uma desinflação contínua, como em muitas das economias da área euro. Assim, e refletindo em grande parte os padrões de ganhos salariais nominais, o crescimento do custo unitário do trabalho vem diminuindo de forma geral, mas permanece elevado em relação às metas de inflação de médio prazo em muitos países e deverá continuar a diminuir na maioria das economias, à medida que os mercados de trabalho se tornem mais flexíveis.

No atual contexto de incerteza geopolítica e política persistente, espera-se que o crescimento consolide novamente no final de 2026, à medida que o impacto das tarifas diminuir, as condições financeiras melhorem e a inflação mais baixa apoie a procura. Apesar de se prever um abrandamento nos setores de alta tecnologia, espera-se que o crescimento global permaneça estável com o impulso de outras áreas, com as economias de mercado emergentes da Ásia a continuarem a ser responsáveis pela maior parte do crescimento global.



Grupo Visabeira

Indicadores consolidados Pró-forma*
(Milhões de euros / percentagem / pontos percentuais)

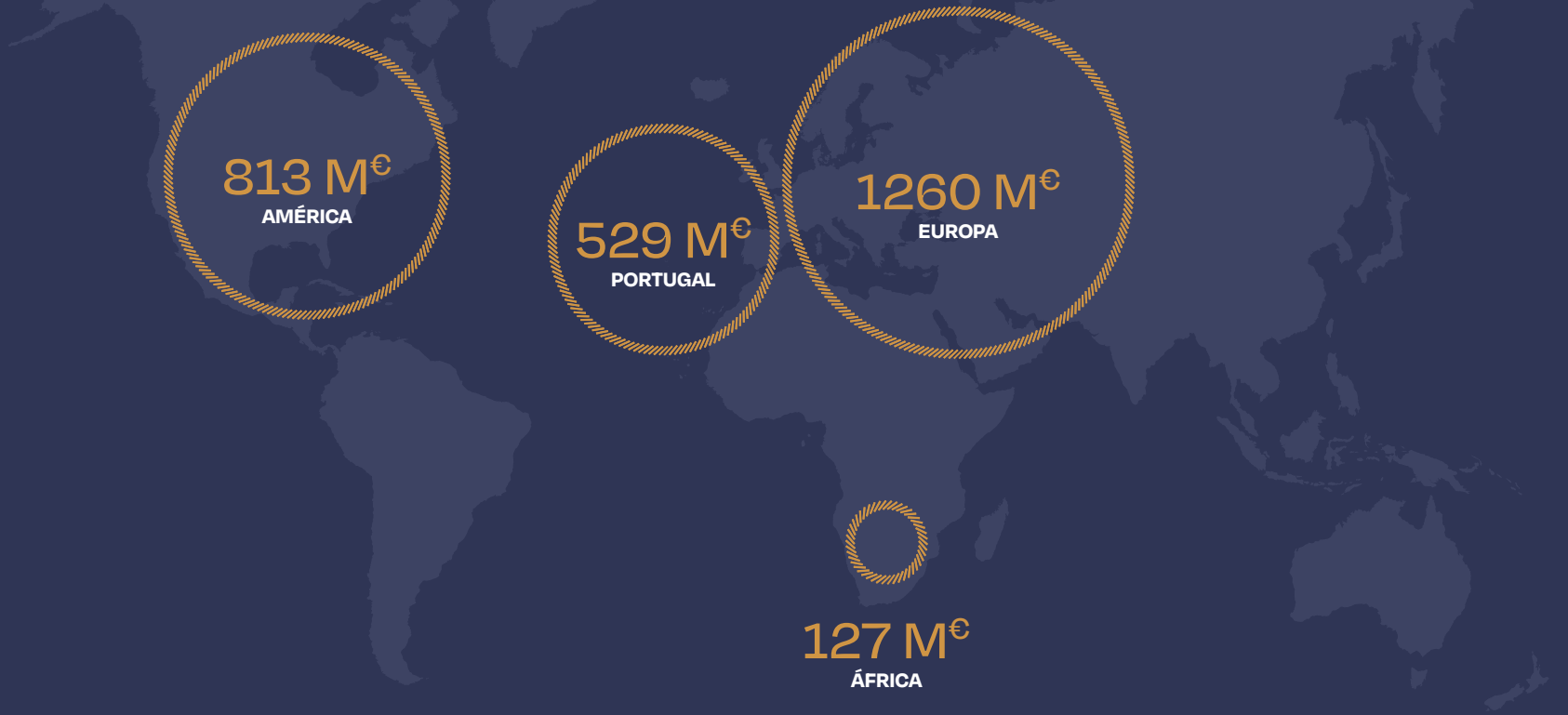
	2025	2024	Var YoY
Volume de negócios	2.729	2.365	15%
EBITDA recorrente	328	268	22,4%
Margem EBITDA	12,0%	11,3%	0,7 pp
Resultado operacional recorrente	220	139	58%
Margem operacional	8,0%	5,9%	2,1 pp
Resultado líquido recorrente	105,2	50,4	109%
Investimento	72,3	79,4	-9%
Endividamento	1.010	957	6%
Inventários	181	190	-5%

Volume de negócios

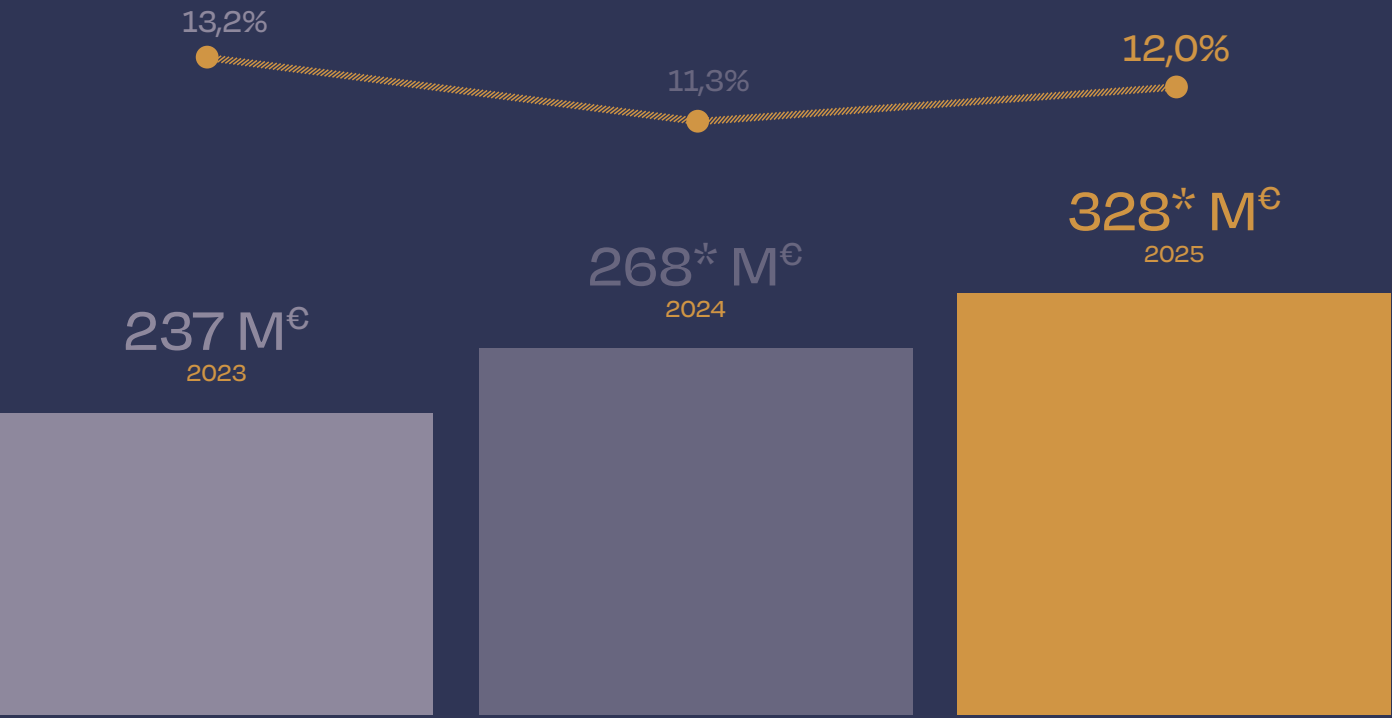
2.729 M€

*Pró-forma: Considerando 12 meses das subsidiárias adquiridas em 2025 (TerUsus) e 2024 (Sargent e Verita). O EBITDA recorrente, resultado operacional recorrente e resultado líquido recorrente excluem os gastos associados a estas aquisições e projetos corporativos pontuais não recorrentes, que totalizaram em 2025 2,3 milhões de euros (face a 7,9 milhões de euros em 2024).

Volume de Negócios



EBITDA e Margem



Resultados

O Grupo Visabeira reforçou de forma significativa a sua trajetória de crescimento em 2025, com o volume de negócios consolidado a atingir 2.727 milhões de euros, face a 2.093 milhões de euros de 2024. Este desempenho traduz um crescimento de 30,3%, justificado pelo crescimento orgânico das nossas operações e na bem-sucedida integração das empresas adquiridas nos Estados Unidos (Sargent e Verità em 2024), que contribuíram de forma relevante para o reforço da nossa capacidade operacional e geração de valor. Considerando o efeito integral destas aquisições desde 1 de janeiro de 2024, o volume de negócios de 2025 registou um aumento de 364 milhões de euros face ao ano anterior, correspondendo a um crescimento de 15,3% transversal a todas as geografias onde o Grupo opera, com particular destaque para os mercados europeu e americano. O EBITDA ascendeu a 326 milhões de euros, representando um crescimento de 22,9% face a 2024 (mais 60 milhões de euros), evidenciando o reforço da rentabilidade operacional e a consistência do modelo de negócio. O resultado líquido ultrapassou os 100 milhões de euros, confirmando a solidez financeira do Grupo e a sua capacidade de geração sustentada de resultados. Em linha com a sua estratégia de internacionalização, o Grupo Visabeira reforçou a sua presença nos mercados externos que representaram agora 81% do volume de negócios pró-forma. O mercado europeu manteve-se como principal geografia, com uma contribuição de 46%, seguido do americano com 30% e do mercado africano com 5%. A Visabeira Global reforçou a sua posição como principal área de negócios do Grupo, com um volume de negócios pró-forma de 2.463 milhões de euros, que representa 90,2% do total consolidado. Este desempenho reflete a forte dinâmica nos setores de telecomunicações e energia, com destaque para os mercados europeu e norte americano.

Na Visabeira Indústria, importa destacar a Vista Alegre e a Bordallo Pinheiro como duas marcas com grande reconhecimento global, contribuindo de forma significativa para os 192 milhões de euros de volume de negócios desta sub-holding, representando assim 7,0% de total do Grupo. A Visabeira Turismo encerrou o ano com um volume de negócios de 70,9 milhões de euros, correspondendo a 2,8% do volume de negócios consolidado. Também ao nível da performance económica, o Grupo atingiu um novo máximo histórico, tendo o EBITDA registado, em 2025, 326 milhões de euros, refletindo um crescimento de 32,6% face a 2024. Considerando a aquisição, com efeitos a 1 de janeiro de 2025, da subsidiária Terusus e excluindo os efeitos de resultados não recorrentes registados em 2025, no montante de 2,3 milhões de euros incorridos, maioritariamente na aquisição de subsidiárias e projetos corporativos pontuais, o EBITDA pró-forma recorrente ascende a 328 milhões de euros. Este valor representa um crescimento de 22,4% face ao EBITDA pró-forma recorrente do exercício de 2024. Uma vez mais, a Visabeira Global destacou-se como a principal área geradora de EBITDA contribuindo com 87,4% do total. Este desempenho reflete a forte atividade, fruto da importante atuação operacional nas atividades de serviços de engenharia de redes de telecomunicações e de energia, tanto ao nível nacional como internacional, assim como o setor da construção e das operações próprias de televisão por cabo, em Angola, Moçambique e São Tomé e Príncipe. Neste contexto, a Visabeira Global registou um EBITDA de 283 milhões de euros, traduzindo um crescimento de 42,1%, face ao ano anterior. Considerando o EBITDA pró-forma recorrente, este valor sobe para os 285 milhões de euros, mais 27,7% face ao ano anterior, aumentando a representatividade para 87,5% do total.

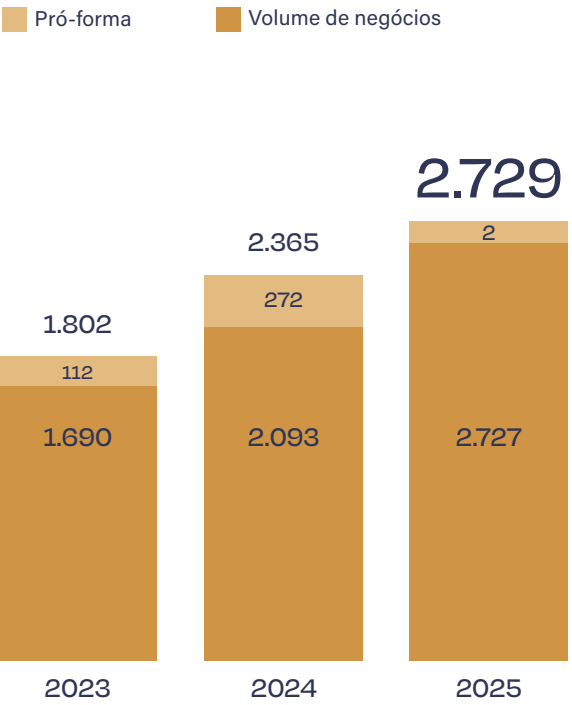
Evolução média anual

	2024/2025	2015/2025
Volume de negócios consolidado 2.729 milhões de euros	15,4%	16,1%
Mercados externos 81%	1,6 pp	20,7 pp
EBITDA 328 milhões de euros	22,4%	12,2%
Margem EBITDA 12,0%	0,7 pp	-4,9 pp
Colaboradores (número médio) 17.009	4,1%	5,7%

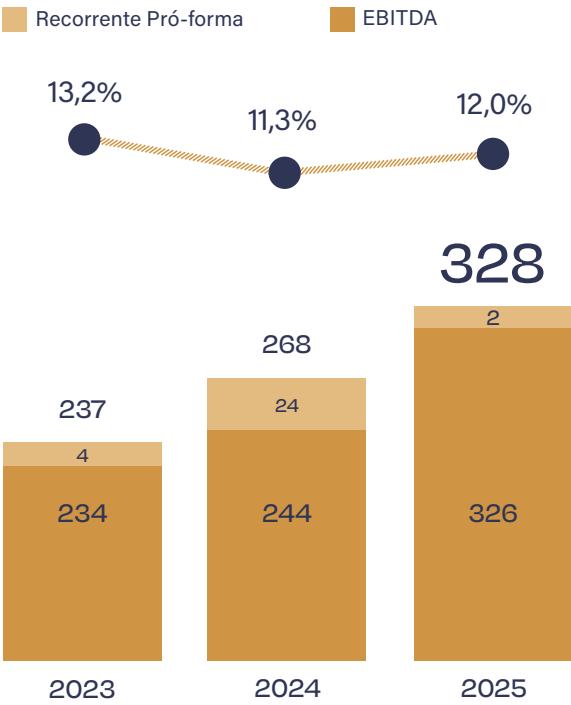
*Taxa de crescimento anual composto (GAGR).

Grupo Visabeira

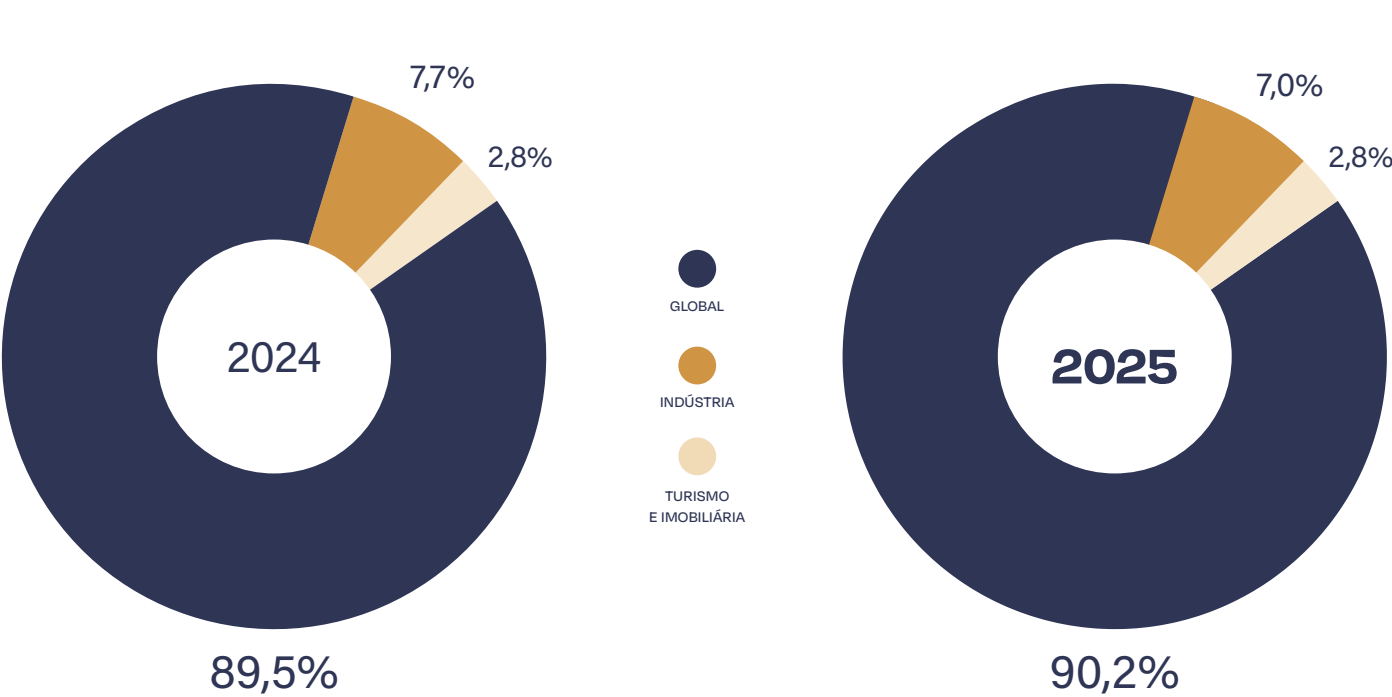
VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



Volume de negócios por área de atividade





Situação Líquida

O Grupo Visabeira registou um aumento de ativos de 1,5%, face a 2024, atingindo 2.887 milhões de euros. Este aumento do ativo reflete o reconhecimento do valor intrínseco das empresas adquiridas e o crescimento orgânico, reforçando a capacidade do Grupo para gerar valor sustentável no médio e longo prazo.

No que concerne à estrutura de capitais, o Grupo manteve uma abordagem prudente e estratégica, procurando alinhar a natureza dos financiamentos com os investimentos realizados.

O ano de 2025 foi um ano essencialmente marcado pela estabilização da dívida financeira líquida do Grupo Visabeira, verificando-se uma variação de apenas 2,3% em relação ao ano de 2024. De destacar ainda a melhoria do rácio Dívida financeira líquida / EBITDA, fixando-se em 2,7x (vs. 3,3x de 2024).

O aumento da dívida bruta justificou-se essencialmente pelo incremento dos montantes emitidos, sob forma de papel comercial, no Mercado Alternativo de Renda Fixa (“MARF”) pelo Grupo Visabeira, bem como contratação de um financiamento bilateral com o Bank of China, de montante global de 42 milhões de euros. Adicionalmente, a contratação de uma operação de papel comercial no montante de 20 milhões de euros, fecha o leque das principais emissões de nova dívida ao longo de 2025.

Por outro lado, os reembolsos programados de dívida, associados a um aumento das disponibilidades em cerca de 35 milhões de euros, fixaram o incremento de dívida financeira líquida em 20 milhões de euros.

De realçar que, ainda no final do ano de 2025, os bancos do sindicato bancário do financiamento LOBOS (refinanciamento operado em 2024 da Constructel Visabeira, renomeada em 2026 para Nearing Visabeira), aprovaram uma operação única de refinanciamento destas duas operações, sendo a Nearing Visabeira o único devedor a qual contemplou igualmente um aumento de 120 milhões de euros em linhas disponíveis, não utilizadas, destinadas a suportar o desenvolvimento do plano estratégico da Nearing Visabeira.

Esta operação foi concluída com sucesso em fevereiro de 2026, permitindo:

- (i) Diminuição expressiva do custo de financiamento – a Margem associada ao financiamento permaneceu em 1,80%, representando uma diminuição significativa da margem do anterior financiamento da Visabeira Global, que era de 3,0%;
- (ii) Aumento da vida média do financiamento, tendo como referência 31/12/2025, a vida média das referidas operações era de 2,2 anos (em conjunto) e passou a ser superior a 4,5 anos;
- (iii) Libertação de colateral, pois com o reembolso do financiamento da Visabeira Global (LOBOS), foram libertados os penhores sobre as ações da Nearing detidas pela Visabeira Global e o aval do Grupo Visabeira; e
- (iv) Redefinição da dívida de acordo com a capacidade de geração de cash-flow de cada atividade, estando agora uma parcela significativa do financiamento estruturada em apenas um único Contrato de Financiamento.

Estas operações refletem a capacidade do Grupo para atrair financiamento estruturado e de longo prazo, adequado ao seu perfil de crescimento e expansão internacional. A Autonomia Financeira alcançou em 31 de dezembro de 2025 um rácio de 23,8%, mantendo assim uma robustez financeira sólida.

Dívida Financeira

M[€]

	2025	2024
Dívida total (Financiamento)	1.010	957
Passivo de locação	107,9	106,2
Disponibilidades	-214	-179
Ativos financeiros*	-4,4	-3,7
Total dívida financeira líquida	900	880
EBITDA recorrente pró-forma	328	268
Dívida financeira líquida / EBITDA recorrente pró-forma	2,7 x	3,3 x

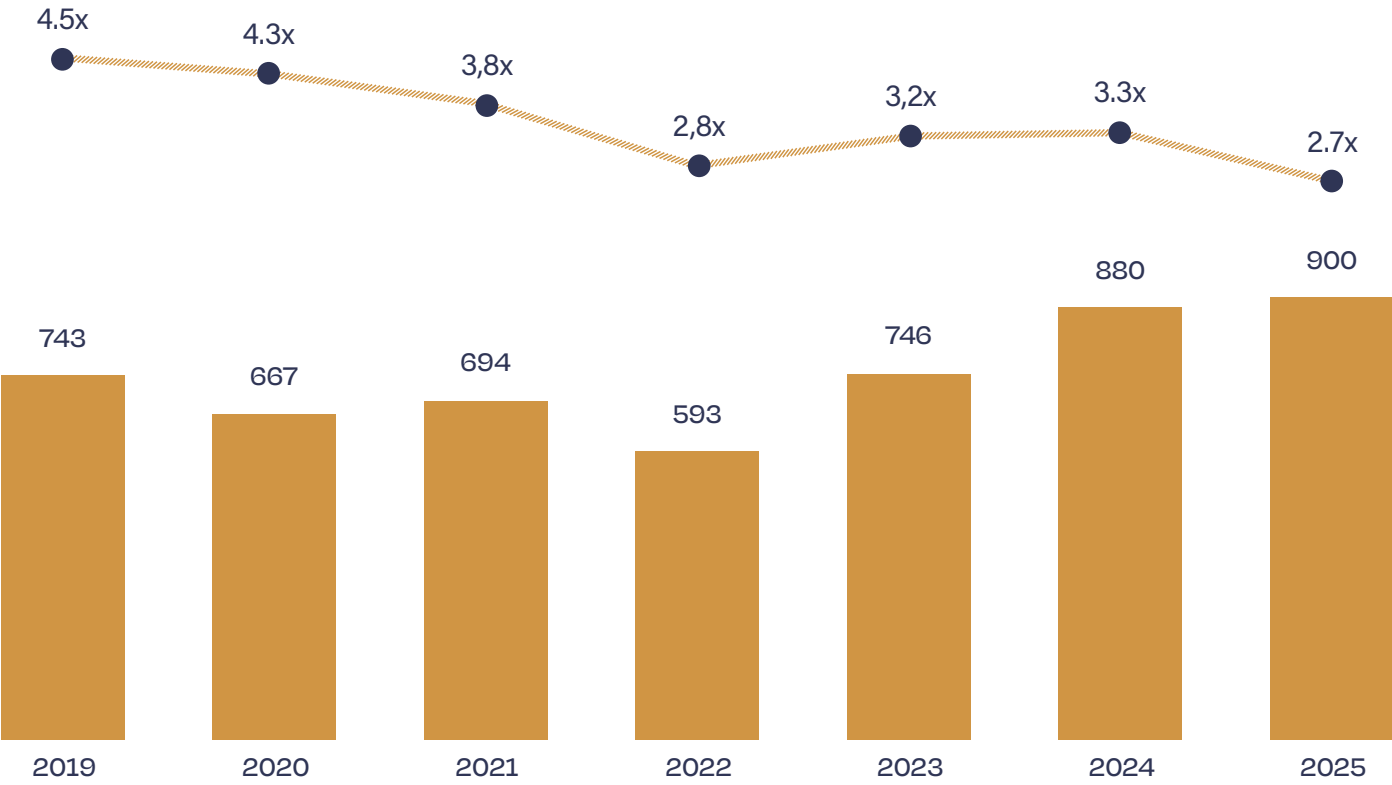
* Ações em empresas cotadas e unidades de participação em fundos de investimento

Dívida Financeira Líquida/ EBITDA Recorrente Pró-forma

Dívida Financeira Líquida

Dívida Financeira Líquida / EBITDA Recorrente Pró-forma

M[€]



Investimentos¹

M[€]

	Valor
Portugal	25.497.782
Estados Unidos da América	16.471.030
Reino Unido	7.773.088
Angola	6.561.468
Moçambique	5.803.066
Irlanda	2.641.830
França	2.221.105
Alemanha	1.764.850
Itália	1.483.429
São Tomé e Príncipe	1.038.397
Bélgica	571.514
Espanha	278.342
Dinamarca	194.369
Total	72.300.268

Em 2025, o Grupo Visabeira realizou um volume total de investimentos de 72 milhões de euros, refletindo o seu compromisso contínuo com o crescimento e a modernização das suas operações. A sub-holding Visabeira Global realizou a maior fatia, com 72,7% do total investido, seguida pela Visabeira Indústria com 20,5% e pela Visabeira Turismo e Imobiliária com 6,8%,

Do ponto de vista geográfico, os investimentos nos mercados externos representam 65%, com destaque para os Estados Unidos da América, representando cerca de 23%, correspondendo a 16,5 milhões de euros, alinhado com a estratégia de consolidação da presença no setor de engenharia e energia. Na Europa, que representou 23% do investimento, correspondendo a 16,9 milhões de euros, os recursos foram canalizados sobretudo para a renovação de frota e equipamentos operacionais. Já em África, o investimento ascendeu a 19% do total, correspondendo a 13,4 milhões de euros, onde se destacam os investimentos na expansão e manutenção de redes, bem como na aquisição de equipamentos para as operações de televisão por cabo.

[1] O investimento do ano inclui o aumento da rubrica ativo fixo tangível e intangível.

Gestão de risco

O Grupo Visabeira está sujeito a riscos de diversas naturezas que podem impactar a sua atividade pelo que a gestão de risco se assume como um pilar fundamental na estratégia da empresa. A gestão de risco adota uma abordagem ativa que abrange todo o Grupo, sendo transversal às várias as funções e departamentos, com vista a garantir consistência e uma abordagem holística.

Os principais componentes da gestão de riscos incluem:

Identificação, Avaliação, Mitigação, Divulgação, Monitorização, Cultura de gestão de riscos.

Os principais riscos agrupados por categoria são:

Risco estratégico

Decorre de fatores que podem influenciar negativamente a capacidade de execução da estratégia corporativa, tais como desenvolvimentos geopolíticos, alterações no equilíbrio competitivo, tecnologia e regulamentação, entre outros;

Risco operacional

Resulta de falhas ou ineficiências ao nível dos processos, sistemas e pessoas dos quais advém a eficiência e a eficácia das operações;

Risco financeiro

Provém da exposição a variáveis financeiras como taxa de juro, taxa de câmbio, e a riscos como o de crédito e de liquidez (ver nota 39 das Demonstrações Financeiras Consolidadas);

Risco de compliance

Advém do potencial de inconformidade com leis, regulamentações, políticas locais, globais e internas;

Risco jurídico

Deriva de potenciais processos ou ações legais decorrentes das atividades desenvolvidas;

Risco reputacional

Existe na medida em que a imagem da empresa e a sua reputação podem ser prejudicadas e potencialmente vir a afetar o relacionamento do Grupo com os seus stakeholders;

Risco tecnológico e de cibersegurança

Procede de eventuais falhas ou debilidades nos sistemas informáticos que podem comprometer a segurança, eficiência ou mesmo continuidade da atividade da empresa ou violar a integridade ou proteção de dados;

Risco ambiental e climático

Risco de não conformidade com normas ambientais e de efeitos adversos de alterações climáticas;

Risco humano

Impactos relacionados com saúde, segurança, responsabilidades sociais e de relações com a comunidade;

Risco físico

Ocorre como resultado da propriedade de ativos físicos necessários à condução do negócio, os quais estão sujeitos a eventos ou condições que lhes podem causar danos e perdas.



Evolução de negócios por área



Volume de negócios por empresa

M[€]

ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2025		CONSOLIDADO 2024	
VISABEIRA GLOBAL								
Europa	1.639.968.972	64,6%	65.184.284	82,4%	1.574.784.688	64,0%	1.388.581.312	75,3%
Portugal	513.848.496	20%	55.343.427	70%	458.505.069	19%	437.251.065	23,7%
Viatel	125.482.343	4,9%	17.658.448	22,3%	107.823.894	4,4%	108.538.089	5,9%
HCI Construções	93.312.639	3,7%	1.848	0,0%	93.310.791	3,8%	95.904.585	5,2%
Visabeira	66.575.791	2,6%	6.475.379	8,2%	60.100.412	2,4%	55.914.052	3,0%
Edivisa	52.411.299	2,1%	4.172.543	5,3%	48.238.756	2,0%	34.391.076	1,9%
EIP Serviços	44.953.437	1,8%	5.309.440	6,7%	39.643.997	1,6%	34.946.576	1,9%
Cunha Soares	32.577.594	1,3%	203.941	0,3%	32.373.653	1,3%	29.752.322	1,6%
Grupo Jayme da Costa	32.271.146	1,3%	1.253.503	1,6%	31.017.642	1,3%	33.275.443	1,8%
Real Life Technologies	28.888.713	1,1%	1.778.028	2,2%	27.110.685	1,1%	29.976.315	1,6%
Arquiled	8.557.099	0,3%	43.059	0,1%	8.514.040	0,3%	4.171.256	0,2%
Naturenergia	4.975.969	0,2%	18.020	0,0%	4.957.949	0,2%	4.765.622	0,3%
Visacasa	5.049.895	0,2%	2.269.024	2,9%	2.780.871	0,1%	2.978.173	0,2%
Aeroprotechnik	1.589.356	0,1%	111.265	0,1%	1.478.092	0,1%	1.345.743	0,1%
Visaplak	2.471.555	0,1%	1.853.550	2,3%	618.005	0,0%	459.929	0,0%
Ediproject	1.331.838	0,1%	1.170.839	1,5%	160.999	0,0%	37.259	0,0%
Nearing Visabeira	10.604.765	0,4%	10.445.078	13,2%	159.688	0,0%	154.514	0,0%
Visabeira Global	1.088.531	0,0%	952.156	1,2%	136.375	0,0%	628.244	0,0%
Infrabeira	564.638	0,0%	498.095	0,6%	66.543	0,0%	0	0,0%
Brighscience	598.875	0,0%	586.475	0,7%	12.400	0,0%	0	0,0%
Field Force Atlântico	276	0,0%	0	0,0%	276	0,0%	1.578	0,0%
Visapower II	490.763	0,0%	490.763	0,6%	0	0,0%	10.288	0,0%
Soc.Imobiliário Gago Coutinho	51.976	0,0%	51.976	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Reino Unido	413.091.894	16,3%	0	0,0%	413.091.894	16,8%	284.188.973	15,4%
MJ Quinn	407.756.227	16,0%	0	0,0%	407.756.227	16,6%	284.188.973	15,4%
MSP Technologies	5.335.667	0,2%	0	0,0%	5.335.667	0,2%	0	0,0%
França	254.494.149	10,0%	1.840.645	2,3%	252.653.503	10,3%	257.444.904	14,0%
Constructel	239.644.955	9,4%	770.324	1,0%	238.874.631	9,7%	245.272.175	13,3%
O+M	13.623.223	0,5%	12.136	0,0%	13.611.087	0,6%	12.029.273	0,7%
SCI Constructel	593.115	0,0%	472.825	0,6%	120.289	0,0%	60.097	0,0%
Visactys	452.856	0,0%	405.360	0,5%	47.496	0,0%	83.360	0,0%
Groupe Ramalheira	180.000	0,0%	180.000	0,2%	0	0,0%	0	0,0%
Alemanha	158.543.327	6,2%	510.783	0,6%	158.032.543	6,4%	126.525.129	6,9%
Tavan Tiefbau*	61.986.731	2,4%	0	0,0%	61.986.731	2,5%	40.314.637	2,2%
Constructel GmbH	49.936.862	2,0%	0	0,0%	49.936.862	2,0%	41.654.941	2,3%
Elektro-Würkner	28.402.734	1,1%	0	0,0%	28.402.734	1,2%	29.260.112	1,6%
Franz Josef Braun	13.053.154	0,5%	0	0,0%	13.053.154	0,5%	10.878.916	0,6%
Constructel Bau	5.163.846	0,2%	510.783	0,7%	4.653.063	0,2%	4.416.524	0,2%

Volume de negócios por empresa

M^e

ÁREAS DE NEGÓCIO		TOTAL		GRUPO	CONSOLIDADO 2025		CONSOLIDADO 2024	
VISABEIRA GLOBAL								
Bélgica	154.210.546	6,1%	3.867.288	4,9%	150.343.258	6,1%	146.443.061	7,9%
Constructel Bélgica	99.919.110	3,9%	87.454	0,1%	99.831.656	4,1%	105.233.304	5,7%
OMV Natie	38.171.997	1,5%	3.779.834	4,8%	34.392.163	1,4%	41.209.757	2,2%
Terusus	16.119.439	0,6%	0	0,0%	16.119.439	0,7%		0,0%
Itália	93.451.045	3,7%	908.974	1,1%	92.542.071	3,8%	80.600.245	4,4%
Inpower	50.044.874	2,0%	897.789	1,1%	49.147.085	2,0%	41.699.490	2,3%
Ieme	43.406.171	1,7%	11.184	0,0%	43.394.986	1,8%	38.900.756	2,1%
República da Irlanda	29.745.585	1,2%	0	0,0%	29.745.585	1,2%	31.257.000	1,7%
Obelisk **	29.745.585	1,2%	0	0,0%	29.745.585	1,2%	31.257.000	1,7%
Dinamarca	13.083.620	0,5%	2.713.167	3,4%	10.370.453	0,4%	12.135.038	0,7%
Constructel Dinamarca	10.346.458	0,4%	0	0,0%	10.346.458	0,4%	12.127.896	0,7%
Toft Hansen	2.737.161	0,1%	2.713.167	3,4%	23.994	0,0%	7.142	0,0%
Espanha	9.500.312	0,4%	0	0,0%	9.500.312	0,4%	12.735.896	0,7%
Tensa	9.500.312	0,4%	0	0,0%	9.500.312	0,4%	12.735.896	0,7%
América	788.208.226	6,8%	1.051.813	0,2%	787.156.413	7,0%	365.987.900	7,6%
Estados Unidos da América	788.208.226	6,8%	1.051.813	0,2%	787.156.413	7,0%	365.987.900	7,6%
Sargent Electric	493.953.640	19,5%	63.764	0,1%	493.889.876	0,0%	182.882.664,86	0,0%
JF Edwards	171.870.794	6,8%	183.433	0,2%	171.687.361	7,0%	139.981.572	7,6%
Verità	121.630.423	4,8%	51.807	0,1%	121.578.616	0,0%	43.123.662,94	0,0%
Constructel Visabeira US	753.369	0,0%	753.369	1,0%	0	0,0%	0,00	0,0%
África	111.330.469	4,4%	12.835.114	16,2%	98.495.355	4,0%	89.779.594	4,9%
Moçambique	65.605.623	2,6%	8.452.118	10,7%	57.153.505	2,3%	51.526.583	2,8%
Tv Cabo Moçambique	26.954.591	1,1%	287.069	0,4%	26.667.522	1,1%	27.323.248	1,5%
Electrotec	10.747.167	0,4%	23.104	0,0%	10.724.063	0,4%	8.499.918	0,5%
Sogitel	12.169.607	0,5%	3.491.909	4,4%	8.677.698	0,4%	3.845.693	0,2%
Televisa	10.136.188	0,4%	3.789.102	4,8%	6.347.086	0,3%	7.150.449	0,4%
Real Life Moçambique	3.553.443	0,1%	0	0,0%	3.553.443	0,1%	3.612.689	0,2%
Hidroáfrica	2.038.220	0,1%	854.527	1,1%	1.183.692	0,0%	1.094.586	0,1%
Selfenergy	6.406	0,0%	6.406	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Angola	30.167.537	1,2%	4.386.413	5,5%	25.781.124	1,0%	24.773.193	1,3%
Tv Cabo Angola	19.191.811	0,8%	4.959	0,0%	19.186.852	0,8%	21.935.836	1,2%
Comatel	8.891.235	0,4%	3.787.606	4,8%	5.103.629	0,2%	1.232.836	0,1%
EIP Angola	1.512.263	0,1%	21.621	0,0%	1.490.643	0,1%	1.604.521	0,1%
Edivisa Angola	572.228	0,0%	572.228	0,7%	0	0,0%	0	0,0%
São Tomé e Príncipe	14.140.916	0,6%	-3.417	0,0%	14.144.333	0,6%	11.983.013	0,6%
Companhia Santomense de Telecomunicações	14.140.916	0,6%	-3.417	0,0%	14.144.333	0,6%	11.983.013	0,6%
Marrocos	1.416.392	0,1%	0	0,0%	1.416.392	0,1%	1.496.804	0,1%
Holding Escot Telecom Maroc	1.416.392	0,1%	0	0,0%	1.416.392	0,1%	1.496.804	0,1%
TOTAL	2.539.507.667	75,7%	79.071.212	98,9%	2.460.436.456	75,0%	1.844.348.806	87,7%

* Inclui as empresas THG Tavan Holding GmbH, I,Tavan GmbH e Tavan Immobilien GmbH;
** Inclui as empresas Obelisk Communication, Obelisk Power Systems, Obelisk International Group Holdings, Obelisk Power Systems UK e Obelisk Networks UK;

Volume de negócios por empresa

M^e

ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2025		CONSOLIDADO 2024	
VISABEIRA INDÚSTRIA								
Europa	212.600.548	96,4%	27.203.850	95,5%	185.396.697	96,1%	172.614.876	94,5%
Portugal	201.007.722	91,1%	26.723.850	93,8%	174.283.872	90,3%	165.399.906	90,5%
Vista Alegre Atlantis	87.563.153	39,7%	13.344.258	46,8%	74.218.895	38,6%	66.378.878	36,5%
Ria Stone	37.507.693	17,0%	41.579	0,1%	37.466.114	19,5%	39.345.957	21,6%
Pinewells	19.872.435	9,0%	83.608	0,3%	19.788.827	10,3%	25.999.707	14,3%
Ambitermo	15.881.922	7,2%	74.997	0,3%	15.806.925	8,2%	12.797.399	7,0%
Mob	9.817.090	4,5%	737.021	2,6%	9.080.069	4,7%	5.297124	2,9%
Cerutil	12.696.748	5,8%	4.446.152	15,6%	8.250.596	4,3%	5.581.519	3,1%
Bordalo Pinheiro	15.147.623	6,9%	7.314.639	25,7%	7.832.985	4,1%	8.522.225	4,7%
Besconsigo	1.118.499	0,5%	104.956	0,4%	1.013.543	0,5%	739.331	0,4%
Hidrax	846.644	0,4%	65.230	0,2%	781.414	0,0%	674.954	0,0%
Rodinerte	141.551	0,1%	97.047	0,3%	44.504	0,0%	52.554	0,0%
Visabeira Indústria	364.996	0,2%	364.996	1,3%	0	0,0%	0	0,0%
Armisepi	30.817	0,0%	30.817	0,1%	0	0,0%	1.552	0,0%
Granbeira II	18.551	0,0%	18.551	0,1%	0	0,0%	8.706	0,0%
Espanha	7.382.305	3,3%	480.000	1,7%	6.902.305	3,6%	6.439.752	3,5%
Vista Alegre Atlantis Espanha	7.382.305	3,3%	480.000	1,7%	6.902.305	3,6%	6.439.752	3,5%
França	4.210.520	1,9%	0	0,0%	4.210.520	2,2%	775.218	0,4%
Vista Alegre France	4.210.520	1,9%	0	0,0%	4.210.520	2,2%	775.218	0,4%
América	8.992.181	4,1%	0	0,0%	8.992.181	4,7%	8.272.177	4,5%
Estados Unidos da América	4.210.520	1,9%	0	0,0%	4.210.520	2,2%	3.768.066	2,1%
Vista Alegre Atlantis USA	4.210.520	1,9%	0	0,0%	4.210.520	2,2%	3.768.066	2,1%
Brasil	4.193.779	1,9%	0	0,0%	4.193.779	2,2%	3.962.459	2,2%
Vista Alegre Atlantis Brasil	4.193.779	1,9%	0	0,0%	4.193.779	2,2%	3.962.459	2,2%
México	587.882	0,3%	0	0,0%	587.882	0,3%	541.652	0,3%
Mexicova	587.882	0,3%	0	0,0%	587.882	0,3%	541.652	0,3%
África	1.567.455	0,8%	418.254	1,9%	1.149.201	0,6%	2.595.183	1,4%
Moçambique	5.265.276	2,4%	1.392	0,0%	5.263.884	2,7%	737.359	0,4%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	4.193.779	1,9%	0	0,0%	4.193.779	2,2%	172.738	0,1%
Celmoque	1.069.919	0,5%	0	0,0%	1.069.919	0,6%	564.235	0,3%
Agrovisa	1.579	0,0%	1.392	0,0%	187	0,0%	385	0,0%
Angola	1.828.057	0,8%	1.290.233	4,5%	537.824	0,3%	411.843	0,2%
Alamo Angola	1.828.057	0,8%	1.290.233	4,5%	537.824	0,3%	411.843	0,2%
TOTAL	220.594.376	100,0%	28.495.475	100,0%	192.098.901	99,6%	182.036.254	99,6%

Volume de negócios por empresa

M^e

ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2025		CONSOLIDADO 2024	
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA								
Europa	51.437.752	62,0%	5.717.572	47,6%	45.720.180	64,5%	35.895.711	57,7%
Portugal	51.437.751	62,0%	5.717.572	47,6%	45.720.179	64,5%	35.895.711	57,7%
Empreedimentos Montebelo	28.144.686	33,9%	2.163.863	18,0%	25.980.822	36,6%	21.832.755	35,1%
VAA - Empreedimentos Turísticos	9.772.101	11,8%	206.815	1,7%	9.565.286	13,5%	8.382.268	13,5%
Visabeira Imobiliária	7.153.111	8,6%	109.192	0,9%	7.043.919	9,9%	2.355.103	3,8%
Troppo Squisito	1.478.419	1,8%	4.641	0,0%	1.473.778	2,1%	1.781.713	2,9%
Zambeze	1.305.437	1,6%	106.561	0,9%	1.198.876	1,7%	1.177.748	1,9%
Nikkei Chiado	524.764	0,6%	40.984	0,3%	483.779	0,7%	551.895	0,9%
Panamericana	354.787	0,4%	739	0,0%	354.048	0,5%	191.247	0,3%
Asfalis	272.971	0,3%	0	0,0%	272.971	0,4%	264.414	0,4%
Parque Desportivo de Aveiro	84.389	0,1%	0	0,0%	84.389	0,1%	97.951	0,2%
VisabeiraHouse	258.173	0,3%	204.757	1,7%	53.416	0,1%	152.599	0,2%
Creative Shots	333.959	0,4%	314.567	2,6%	19.392	0,0%	44.792	0,1%
Visabeira Investigação e Desenvolvimento	778.920	0,9%	765.005	6,4%	13.915	0,0%	17.708	0,0%
Visabeira Serviços	132.767	0,2%	132.767	1,1%	0	0,0%	0	0,0%
Visabeira Turismo e Imobiliária	372.386	0,4%	372.386	3,1%	0	0,0%	0	0,0%
Visabeira Imobiliária II	352.000	0,4%	352.000	2,9%	0	0,0%	0	0,0%
Mundicor	118.883	0,1%	943.295	7,9%	-824.412	-1,2%	-954.482	-1,5%
África	31.493.878	38,0%	6.296.315	52,4%	25.197.563	35,5%	26.265.921	42,3%
Moçambique	29.178.302	35,2%	4.329.068	36,0%	24.849.234	35,0%	24.729.167	39,8%
Imovisa	13.196.511	15,9%	435.700	3,6%	12.760.811	18,0%	12.346.793	19,9%
Turvisa	7.765.906	9,4%	357.860	3,0%	7.408.046	10,4%	7.054.054	11,3%
Mercury	2.835.643	3,4%	573.834	4,8%	2.261.809	3,2%	2.268.916	3,7%
Combustíveis do Songo	1.229.554	1,5%	76.259	0,6%	1.153.295	1,6%	1.782.449	2,9%
Milibangalala	678.183	0,8%	16.965	0,1%	661.218	0,9%	711.665	1,1%
Visaqua	524.621	0,6%	104.115	0,9%	420.506	0,6%	368.188	0,6%
Autovisa	747.269	0,9%	653.616	5,4%	93.654	0,1%	66.547	0,1%
Visa House Moçambique	89.895	0,1%	0	0,0%	89.895	0,1%	130.554	0,2%
Visabeira Moçambique	2.110.719	2,5%	2.110.719	17,6%	0	0,0%	0	0,0%
Angola	2.315.576	2,8%	1.967.247	16,4%	348.329	0,5%	1.536.753	2,5%
Angovisa	297.847	0,4%	26.316	0,2%	271.531	0,4%	269.578	0,4%
Visauto	451.025	0,5%	374.227	3,1%	76.798	0,1%	1.254.445	2,0%
Visabeira Angola	1.264.420	1,5%	1.264.419	10,5%	0	0,0%	0	0,0%
Mercury Angola	302.285	0,4%	302.285	2,5%	0	0,0%	12.730	0,0%
TOTAL	82.931.631	100,0%	12.013.887	100,0%	70.917.743	100,0%	62.161.631	100,0%
HOLDING								
Europa	18.873.549	100,0%	15.295.864	100,0%	3.577.686	100,0%	4.680.154	100,0%
Portugal	18.873.549	100,0%	15.295.864	100,0%	3.577.686	100,0%	4.680.154	100,0%
Grupo Visabeira	18.873.549	100,0%	15.295.864	100,0%	3.577.686	100,0%	4.680.154	100,0%
TOTAL	18.873.549	100,0%	15.295.864	100,0%	3.577.686	100,0%	4.680.154	100,0%
TOTAL GLOBAL	2.861.907.223	93,9%	134.876.438	99,7%	2.727.030.786	91,5%	2.093.226.845	95,8%



Visabeira Global

Indicadores consolidados Pró-forma*
(Milhões de euros / percentagem / pontos percentuais)

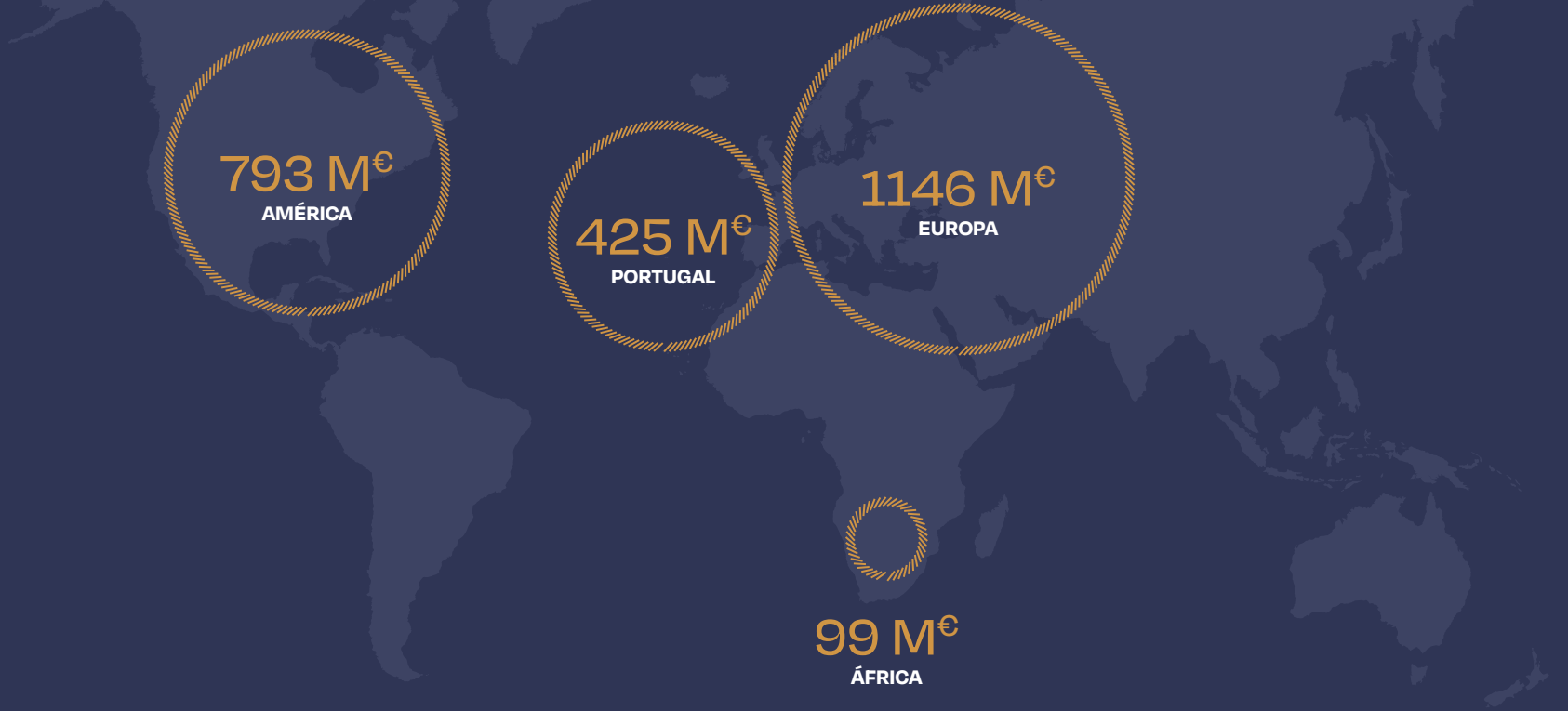
	2025	2024	Var YoY
Volume de negócios	2.463	2.117	16%
EBITDA recorrente	284	223	28%
Margem EBITDA recorrente	11,5%	10,5%	1,0 pp
Resultado operacional recorrente	175,5	121,1	45%
Margem operacional recorrente	7,1%	5,7%	1,4 pp
Resultado líquido recorrente	81,6	58,3	40%
Investimento	52,6	49,1	7%
Endividamento	723	733	-1%
Inventários	91,5	95,8	-4%

Volume de negócios

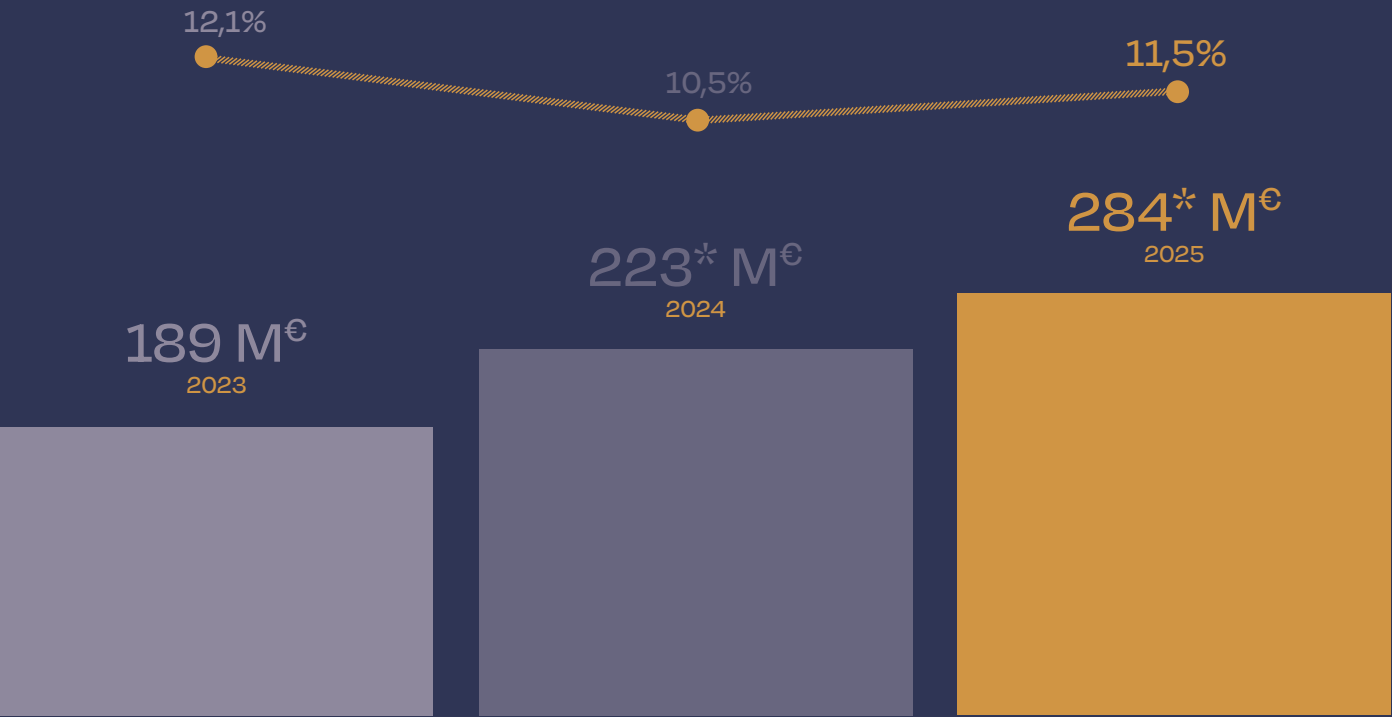
2.463* M€

* Pró-forma recorrente – considerando 12 meses das aquisições dos anos 2024 e 2025 e excluindo os gastos associados a estas aquisições e projetos corporativos pontuais não recorrentes.

Volume de Negócios



EBITDA e Margem



Visabeira Global

A Visabeira Global, com a forte expansão geográfica internacional que protagoniza, reforça cada vez mais o papel de principal holding do Grupo Visabeira, englobando as áreas das telecomunicações, energias, tecnologias e construção. Esta expressão pluricontinental tem como principal pilar as suas atividades operacionais no exterior e a dinâmica de principal player mundial, que vem assumindo nos diferentes setores em que atua.

A Visabeira Global manteve em 2025 a sua trajetória de crescimento sustentado, reforçando a sua posição como Grupo de referência internacional nos setores das telecomunicações e da energia, e beneficiando de uma estrutura de presença geográfica diversificada, de competências integradas e de uma capacidade de mobilização operacional que permite responder a ciclos de investimento exigentes e em transformação.

Em 2025, no âmbito da Constructel Visabeira, que se decidiu renomear para Nearing Visabeira, o volume de negócios consolidado atingiu 2.190,9 milhões de euros, o que corresponde a um crescimento de 16,5% face ao valor de 2024 pró-forma, que totalizou 1.881,4 milhões de euros. Esta evolução positiva resulta da conjugação de crescimento orgânico e de contributos de perímetro, num quadro em que a evolução da procura nos principais mercados do Grupo permaneceu suportada por investimentos estruturais em redes críticas, tanto no domínio da transformação digital como no domínio da transição energética.

A Visabeira Global, agregando os restantes segmentos, alavancada por uma forte dinâmica de crescimento, atingiu um volume de negócios consolidado pró-forma de 2.463 milhões de euros, correspondendo a um importante crescimento de 16%, face ao exercício de 2024.

Deste modo, a Visabeira Global, consolidou a sua posição de maior sub-holding, assumindo 90,2% do volume de negócios do Grupo.

Telecomunicações

A Visabeira Global, ao longo do ano de 2025, reforçou a elevada performance operacional, que é seu paradigma identitário nas atividades de serviços de engenharia de redes de telecomunicações, eletricidade e gás, no conjunto das suas empresas participadas, tanto ao nível nacional como principalmente na dimensão internacional.

A Nearing Visabeira, potenciando todo o legado da Constructel Visabeira, é uma empresa internacional de referência na área das redes fixas e de nova geração, com uma presença forte e crescente, sobretudo na Europa e EUA. Esta posição de liderança só é possível graças às nossas competências alargadas, permitindo-nos responder à medida das necessidades de cada cliente, em soluções globais.

A empresa tem uma capacidade de atuação com total abrangência nas redes fixas e móveis e nas redes de nova geração, incluindo, todas as fases de desenvolvimento de um projeto, todos os passos necessários

à criação de infraestruturas, tanto aéreas como de subsolo, bem como todas as atividades de instalação e manutenção de redes, sejam elas locais, de assinantes ou de interligação.

O leque alargado de competências da Nearing Visabeira, aliado a um espírito inovador e ao profissionalismo e know-how das nossas equipas, asseguram uma oferta altamente competitiva, superando as expectativas nos mercados em que atuamos, bem como junto dos nossos parceiros, promovendo o desenvolvimento de ligações fortes para construir o futuro.

Europa do Sul

Em Portugal, a atividade Telecomunicações manteve estabilidade na principal operação, tendo a Viatel registado um volume de negócios de 110,5 milhões de euros, menos 0,8% face a 2024, num contexto em que se assistiu a uma dinâmica mista nas várias linhas de serviço: maior maturidade de rede fixa que levou a uma redução de atividade na ordem dos 4%, parcialmente compensada pelo crescimento na manutenção de rede e construção de fibra e continuidade do crescimento na rede móvel e infraestruturas críticas. Como nova oportunidade no ano, verificou-se no segundo semestre de 2025 o rollout da retirada do cobre e substituição pela fibra, atividade que terá continuidade prevista em 2026.

Em Itália, a Inpower registou um volume de negócios de 49,2 milhões de euros, correspondente a mais 17,9% face a 2024, num setor que se encontra numa fase de forte concorrência e com elevados requisitos de investimento.

França e Benelux

Em França, o segmento Telecomunicações manteve a sua elevada escala, com a Constructel a registar um volume de negócios de 238,9 milhões de euros, menos 2,6% face a 2024, refletindo sobretudo a maturidade do mercado, que reduziu o rollout de rede de fibra, parcialmente compensada por uma diversificação bem-sucedida para service delivery e operação e manutenção. Já a O+M continua a aumentar a sua atividade no segmento de rede móvel para 13,6 milhões de euros, mais 13,1%, sendo que esta performance demonstra a competitividade e rápida capacidade de resposta da empresa, num mercado com potencial de crescimento e evolução.





Na Bélgica, a atividade de Telecomunicações apresentou uma evolução mista entre as várias operações, com a Constructel Belgium a registar um volume de negócios de 99,8 milhões de euros, menos 5,1% face a 2024, e a OMV Natie a apresentar 34,4 milhões de euros, menos 16,5%, num contexto em que o crescimento de receitas foi penalizado por atrasos na emissão de licenças de obra por autoridades locais e municípios, afetando o arranque de novos projetos. Por sua vez, a Terusus, empresa adquirida em fevereiro de 2025, contribuiu com um volume de negócios para 16,1 milhões de euros, tendo assim alavancado uma variação de +12,9%, face à atividade pro-forma de 2024, e contribuindo desta forma para minimizar o impacto na região em termos absolutos.

Reino Unido e República da Irlanda
No Reino Unido e Irlanda, o segmento Telecomunicações evidencia-se como forte contributo da principal operação. A MJ Quinn cresceu para 407,3 milhões de euros, um aumento de 43%, suportado em grande medida pelos serviços prestados junto do operador britânico, Openreach, bem como do incremento dos serviços de instalação de rede de telecomunicações e de fibra, com crescimentos acima dos 40%, face ao ano de 2024. Em contraciclo, a Obelisk teve uma queda de 5% no volume de negócios para 29,8 milhões de euros, em parte explicado pelo atraso no início de trabalhos da prestação de serviços no segmento de projetos solares, que foram adiados para o exercício de 2026.

Alemanha e Países Nórdicos
Na Alemanha, o segmento de Telecomunicações evidenciou um reforço relevante do perímetro operacional, ainda que com dinâmicas diferenciadas entre as várias empresas do Grupo, refletindo níveis distintos de maturidade dos projetos e de exposição a novos contratos. A Constructel GmbH registou um aumento do volume de negócios para 49,9 milhões de euros, mais 20,0%, sustentado pela continuidade de projetos estruturais e pelo reforço da sua atividade operacional. A Constructel Bau apresentou igualmente uma evolução positiva, alcançando um volume de negócios de 4,6 milhões de euros, mais 4,8%, refletindo um crescimento mais moderado, em linha com a estabilização da sua carteira de projetos. A Franz Josef Braun registou um desempenho sólido, com um volume de negócios de 13,1 milhões de euros, mais 20,0%, beneficiando do aumento da atividade e da boa execução dos contratos em curso. De destacar o desempenho muito expressivo da Tavan Tiefbau, que registou um crescimento de 53,6%, atingindo um volume de negócios de 61,9 milhões de euros, refletindo uma forte dinâmica operacional, associada à expansão da sua atividade e à execução de projetos de maior dimensão no segmento de telecomunicações. Na Dinamarca, a evolução da atividade foi condicionada por um contexto de mercado mais desafiante, traduzindo se numa contração do volume de negócios em praticamente todas as empresas. No segmento de Telecomunicações, a Constructel Denmark registou uma redução da atividade na ordem dos 15% para um volume de negócios de 10,4 milhões de euros, refletindo o elevado grau de maturidade da rede FTTH e a ampla cobertura de 5G, que limitaram a geração de novos projetos e conduziram a um abrandamento da atividade.

Estados Unidos da América
A Verità, registou um aumento do volume de negócios para 121,6 milhões de euros, correspondente a um crescimento de 59%, refletindo o aumento do negócio junto de clientes estratégicos. Após um início de ano mais moderado, a atividade intensificou-se de forma consistente a partir do segundo trimestre, mantendo uma trajetória de crescimento ao longo do restante exercício de 2025. O aumento do volume de negócios foi impulsionado, em particular, pelo reforço da atividade com clientes de referência no setor das infraestruturas de telecomunicações, beneficiando da forte procura associada a projetos de expansão e modernização de redes, com destaque para o desenvolvimento de infraestruturas de fibra ótica. A Verità reforçou ainda a sua presença geográfica nos Estados Unidos, com a abertura de novas localizações no final do exercício, com o objetivo de responder a oportunidades concretas identificadas junto de clientes existentes.

África
Em 2025, a economia moçambicana registou um crescimento moderado, influenciado por um ambiente macroeconómico desafiante. A persistência de constrangimentos estruturais, associados à volatilidade cambial, às limitações no acesso ao financiamento e à continuidade dos atrasos na execução dos projectos de gás natural em Cabo Delgado, condicionou o desempenho global do sector privado. A elevada pressão sobre a dívida pública manteve-se um factor determinante na redução da disponibilidade de crédito, afectando particularmente os sectores não extractivos, entre os quais se destaca o das infra-estruturas de telecomunicações. Neste contexto geral e no sector das telecomunicações em particular, as operadoras adotaram por isso uma postura prudente quanto ao investimento, resultando no adiamento de projectos relevantes e na reavaliação das prioridades estratégicas, com recuou nalguns investimentos. Neste contexto complexo, a Comatel conseguiu superar os 51 milhões de euros de volume de negócios, registando um impressionante crescimento de 314% face ao exercício de 2024. Em Angola, num cenário adverso e complexo, a Comatel conseguiu concretizar vários e importantes projectos. No âmbito do contrato assinado com a Huawei em 2025, a Comatel esteve envolvida na recuperação de cerca de 5.000 quilómetros, da rede do Backbone nacional de fibra óptica, do operador Angola Telecom, tendo, paralelamente, assegurado a manutenção das rotas em funcionamento. Noutra vertente e ao abrigo do contracto de manutenção assinado com a Unitel, a Comatel realizou para aquele operador, na cidade de Luanda, um programa de trabalhos de manutenção de rede de fibra óptica, no quadro das actividades que lhe estão afectas contratualmente. Também para este cliente, a Comatel continuou com a instalação de clientes residenciais, com base na tecnologia FWA e, também no domínio das redes FTTH, tendo como suporte a tecnologia 5G. Neste contexto complexo, a Comatel conseguiu superar os 51 milhões de euros de volume de negócios, registando um impressionante crescimento de 314%, face ao exercício de 2024.

CATV

A TVCABO Angola é uma empresa angolana que está no mercado desde 2006 e que resulta de uma parceria entre a Visabeira Global e o operador incumbente, a Angola Telecom, E.P., em partes iguais. Esta união de competências complementares consolidou um know-how único na distribuição de Internet, voz fixa e televisão através de redes de fibra óptica e cabo coaxial.

Após duas décadas de operação, a TVCABO Angola mantém-se como o único operador Triple Play no mercado angolano, integrando três serviços essenciais num único equipamento, Televisão, Internet e Voz Fixa. Através de um único equipamento, a TVCABO Angola permite aos seus clientes usufruírem de mais de trezentos canais de televisão, nomeadamente os canais próprios da TVCABO e os dos outros dois distribuidores com actividade em Angola, a ZAP e a DSTV.

No serviço de Internet, a empresa é altamente competitiva nos sectores residencial e empresarial, sendo que, neste último, disponibiliza velocidades na ordem de 1GB simétrico. Ainda neste mercado tem uma oferta diversificada com o objectivo de satisfazer as necessidades específicas de cada cliente, a evolução do mercado e os novos desafios da sociedade. A TVCABO Angola continua a apostar no Plano VIV Negócios com +Fibra, distinguindo-se por oferecer soluções evolutivas e tecnologicamente avançadas, nunca descurando a manutenção de um perfil amigável e de fácil uso para o utilizador, para o que apresenta soluções simples, claras e concisas, articulando a sua oferta como pilares fundamentais para o cliente.

A TVCABO, ao nível do serviço de voz fixa, continua a ser o operador com mais clientes ativos, garantindo uma oferta que inclui chamadas gratuitas nas redes da TVCABO Angola e da Angola Telecom.

A TVCABO Moçambique, reforçou a sua conectividade internacional e consolidou as capacidades internas de transporte e distribuição de banda, aumentando a resiliência da rede e garantindo um serviço consistente em todas as regiões onde opera. Estes investimentos estratégicos permitiram antecipar necessidades futuras e sustentar o crescimento contínuo do tráfego e da procura.

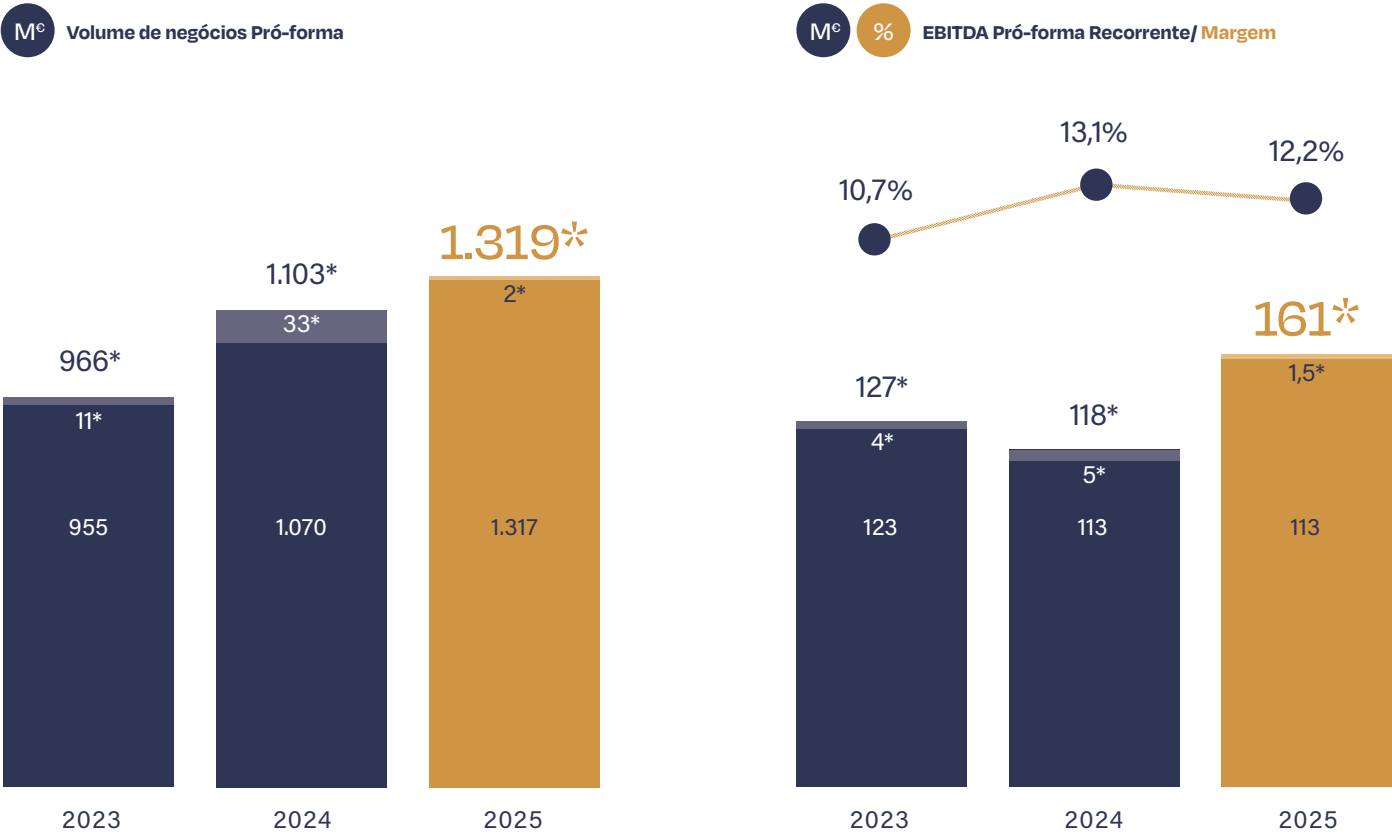
Em paralelo, a TVCABO manteve um foco permanente na excelência da experiência do cliente, através da melhoria contínua dos seus processos internos, do reforço da gestão de proximidade e do acompanhamento rigoroso dos principais indicadores do negócio. O ano ficou marcado pela consolidação das melhorias implementadas no serviço de suporte ao cliente, pela evolução das plataformas digitais e pelo desenvolvimento consistente do portefólio de produtos e serviços, sempre alinhado com as expectativas do mercado e permanentemente inovador criando novos anseios nos clientes.

Do ponto de vista comercial, os serviços de Internet, os pacotes Triple Play e as soluções Corporate continuaram a afirmar-se como pilares estratégicos do crescimento e da rentabilidade, apesar das limitações do mercado e da agressividade da concorrência do mesmo. Em 2025, a TVCABO deu continuidade à sua política de valorização da oferta, através do aumento das capacidades dos serviços, da introdução de novas combinações de pacotes e do reforço das soluções integradas, elevando de forma consistente o valor percebido pelos clientes.

No segmento de televisão, a aposta em conteúdos nacionais manteve-se como um factor diferenciador, com o pacote “TV LaHina” a consolidar-se como uma oferta relevante e alinhada com as preferências do mercado, servindo de alavanca ao incremento dos serviços de internet, pela natureza da sua comercialização em bundle e em campanha promocional. Esta estratégia contribuiu para o reforço da adesão aos serviços em bundle e para o fortalecimento da proposta de valor da TVCABO.

O exercício de 2025 foi mais um ano de consolidação da posição da Companhia Santomense de Telecomunicações como operador de referência no sector das telecomunicações em São Tomé e Príncipe. A dinamização comercial dos serviços de internet de alta velocidade e a melhoria contínua da disponibilidade da rede, da qualidade de serviço, do atendimento ao cliente e da gestão de avarias, constituíram pilares centrais da nossa atuação ao longo do ano. Destaca-se igualmente a apresentação da plataforma de distribuição de conteúdos televisivos sobre a rede IP, que representa um passo importante na diversificação da nossa oferta e na modernização dos serviços disponibilizados aos clientes.

Telecomunicações



*Pró-forma - Considerando 12 meses das subsidiárias adquiridas no ano, e excluindo os gastos associados a aquisições de subsidiárias e projetos corporativos pontuais não recorrentes



Energia

Europa do Sul
Em Portugal, no segmento de Energia, praticamente todas as empresas tiveram um crescimento de atividade, com a Visabeira Infraestruturas a aumentar o seu volume de negócios para 60,5 milhões de euros, mais 7,4%, sendo que, face aos constrangimentos crescentes num mercado desafiante, a resiliência da estrutura operacional e a capacidade de adaptação permitiram um desempenho global superior ao do ano anterior. Destaca-se a boa dinâmica com os ORD de eletricidade e gás, com a manutenção do nível de atividade em 2025 das regiões sob gestão da empresa. Já no que respeita ao ORT de eletricidade, o ano foi de crescimento sustentado, suportado pela conclusão de empreitadas relevantes e pelo arranque de novos projetos-chave para a rede de transporte. Relativamente à EIP Serviços foi registado um volume de negócios de 34,6 milhões de euros, mais 10%, tendo o ano sido caracterizado por uma elevada intensidade operacional, refletindo a consolidação do posicionamento nos setores da energia, infraestruturas elétricas, ferrovia e hidráulica, tanto no mercado nacional como internacional. Já a Arquiled, impulsionada por novos projetos como o ORD de eletricidade em Portugal, apresentou um crescimento muito expressivo do seu volume de negócios para 8,6 milhões de euros, mais 104,4%. Em contraciclo apenas a Jayme da Costa registou uma quebra, menos 3,8%, para um volume de negócios de 32 milhões de euros. A IEME atingiu 43,4 milhões de euros de volume de negócios, uma variação de mais 11,2%, fruto dos crescentes investimentos de modernização de rede suportados pelo Plano Nacional de Recuperação e Resiliência. Por último, em Espanha a Tensa registou um volume de negócios de 9,5 milhões de euros em 2025, correspondente a menos 25,4%, devido à reorganização interna que permitirá no futuro à empresa crescer de forma sustentada nas atividades de Distribuição e Transporte de energia elétrica.

Alemanha e Países Nórdicos
A Cunha Soares registou um volume de negócios de 21,7 milhões de euros, correspondente a um crescimento de 27,6%, contribuindo de forma positiva para o desempenho da região, suportada pelo aumento da atividade e pela boa execução dos projetos em curso. Em contraciclo, a ElektroWurkner apresentou um ligeiro decréscimo do volume de negócios, de cerca de 2,4%, totalizando 28,4 milhões de euros, refletindo um contexto de menor dinamismo da procura e uma maior estabilização da sua atividade.

Estados Unidos da América
A JF Edwards registou um volume de negócios de mais de 171,7 milhões de euros, tendo a Sargent Electric atingido o montante de 493,9 milhões de euros, contribuindo para um crescimento no segmento de mais de 18%. No caso da JF Edwards, o crescimento da atividade foi particularmente expressivo no segmento de projetos edílicos, com um volume significativo de empreitadas em simultâneo, sendo que, em paralelo, o segmento de projetos fotovoltaicos manteve uma evolução positiva. A evolução da operação foi ainda suportada pelo reforço das relações comerciais com clientes estratégicos e no aumento da atividade desenvolvida com grandes empreiteiros do setor, refletindo assim o reconhecimento da JF Edwards como parceiro de referência na execução de projetos de energias renováveis no mercado norte-americano. Relativamente à Sargent Electric, o aumento do volume de negócios resultou sobretudo do dinamismo atual do mercado norte-americano, impulsionado pelo crescimento exponencial das necessidades energéticas, associadas ao desenvolvimento da inteligência artificial e dos data centers, traduzindo-se num aumento significativo do volume de projetos adjudicados à Sargent ao longo do exercício de 2025. Estes projetos exigiram soluções técnicas complexas e uma elevada capacidade de mobilização de recursos, áreas em que a empresa se encontra particularmente bem posicionada, tendo contribuindo de forma significativa para o aumento da operação da empresa.

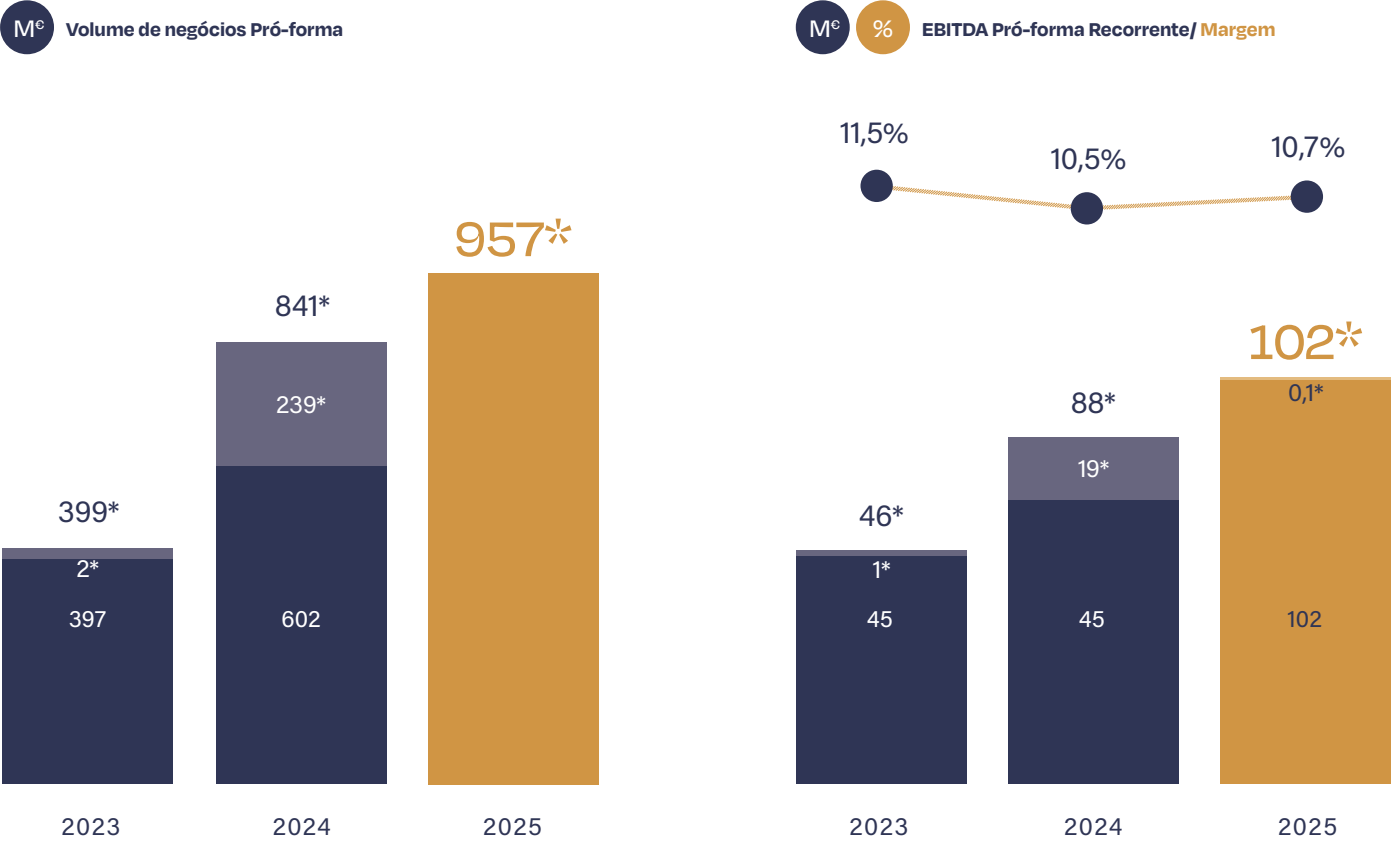
Reino Unido

No segmento de Energia, a MSP registou um volume de negócios de 5,3 milhões de euros, sendo expectável que em 2026 a empresa expanda as suas atividades para novos clientes e novas soluções.

África

A Electrotec consolidou a sua estratégia de afirmação como principal player no seu sector, mantendo-se focada no desenvolvimento da sua actividade vocacionada para a construção e manutenção de infraestruturas de transporte e distribuição de energia eléctrica em Alta, Média e Baixa Tensão, com a sua operação distribuída, de forma abrangente e assertiva em todo o território moçambicano, desde o Niassa a Maputo. Neste enquadramento, é de salientar como muito positiva, a capacidade demonstrada pela empresa em adequar ágil e produtivamente a sua estrutura para operar proactivamente num clima de constantes desafios, com condicionalismos macroeconómicos adversos e no cenário de imprevisibilidade que vem caracterizando os anos recentes e que ainda se continua a fazer sentir.

Energia



*Pró-forma - Considerando 12 meses das subsidiárias adquiridas no ano, e excluindo os gastos associados a aquisições de subsidiárias e projetos corporativos pontuais não recorrentes



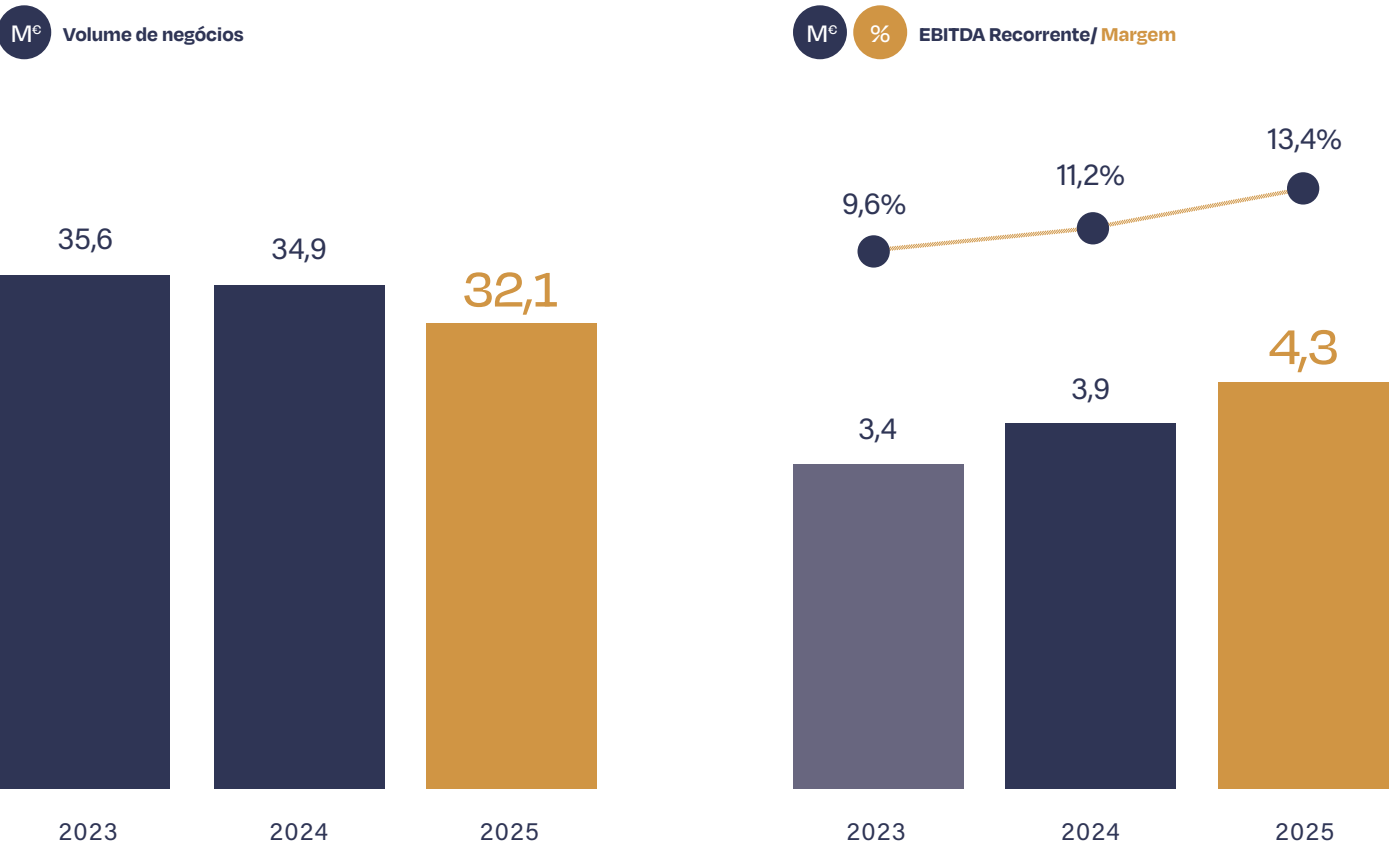


Tecnologias de Informação e Comunicação

Durante o ano de 2025, a Aeroprotechnik, atingiu 1,5 milhões de euros de volume de negócios, mais 5,3% que no ano anterior, sustentado de forma tripartida pela expansão em mercados já consolidados, pela entrada seletiva em novas geografias e pelo reforço da componente tecnológica das soluções disponibilizadas.

A Real Life continua a destacar-se no setor das Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC), consolidando a sua posição como parceiro estratégico dos principais operadores de telecomunicações em Portugal e dos maiores fornecedores de tecnologia. Mantendo um foco constante na inovação e na qualidade de serviço, a empresa tem vindo a reforçar a sua aposta em soluções avançadas de TIC, utilizando Inteligência Artificial para servir diversos setores. Este investimento reflete o compromisso da Real Life em oferecer soluções tecnológicas inovadoras adaptadas às necessidades dos seus clientes, contribuindo para o desenvolvimento do setor das TIC em Portugal. A empresa registou um ligeiro decréscimo no seu volume de negócios total, em resultado do envolvente macroeconómico, contudo mantém-se próxima do patamar dos 30 milhões de euros, com um desempenho muito sustentado por uma oferta sólida e diversificada.

Tecnologias de Informação e Comunicação



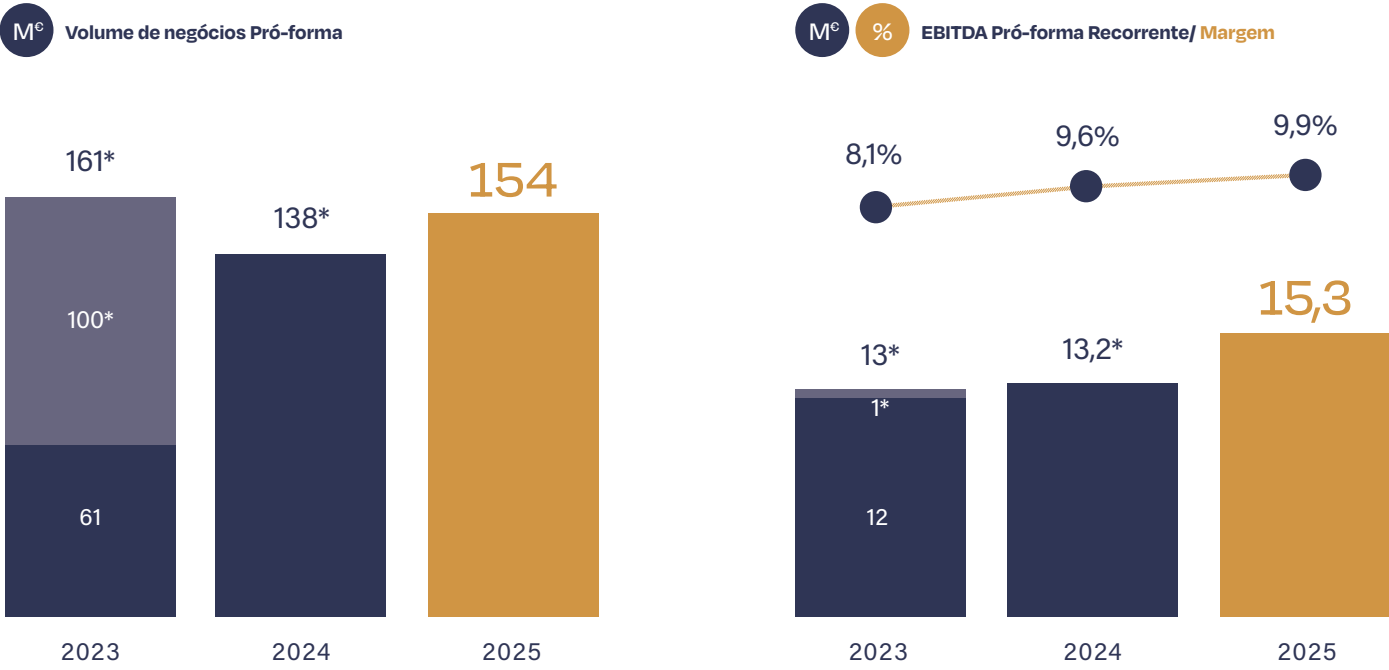
Construção

Em Portugal, a Edivisa, num ano em que o mercado se revelou particularmente dinâmico e pleno de desafios e dificuldades, tirou partido da sua experiência transversal no sector da Conceção, Construção e Manutenção de Edificações e Infraestruturas, conseguindo reforçar a sua posição, enquanto empresa reconhecida à escala nacional, com um estatuto de player de referência no mercado da construção. Em paralelo, consolidou a sua dimensão internacional, em que a atividade da empresa incide com maior relevância em Moçambique, onde também possui um vasto e diversificado portfólio de obras, nos mais diversos sectores. Para este desempenho foi determinante a consolidação da mudança do paradigma comercial, a sua capacidade de adaptação e crescimento, resiliência e, simultaneamente, a agilidade e flexibilidade demonstrada por toda a organização. Organização suportada numa matriz que integra uma vasta plêiade de técnicos multidisciplinares e equipas especializadas, enquadrados por um quadro organizacional que otimiza os recursos disponíveis, para que o resultado da empresa reflita a perfeita harmonia das áreas interdisciplinares em que atua e que abrangem setores como a arquitetura, engenharia e construção civil. Neste contexto a Edivisa superou os 48,2 milhões de euros, com um significativo crescimento de mais de 40%.

A HCI Construções, num ano que se previa de crescimento significativo, teve o seu desempenho impactado por atrasos no arranque da produção, muito em particular decorrentes de aparecimento de solos contaminados, que tiveram um impacto negativo no volume de negócios que decresceu 2,7%, mesmo assim superando o montante de 93,3 milhões de euros; sendo uma condicionante que se tem tornado recorrente, teve particular impacto em 2025 por ter sido um ano em que coincidiram o arranque de várias obras, como por exemplo, a ampliação do terminal 1 do aeroporto de Lisboa, o conjunto de edifícios de habitação no Belas Clube de Campo e um edifício no Estoril, antigo Hotel Eden. Apesar da quebra na produção, registou-se o crescimento da margem bruta em 4%, um aumento de cerca de 3,5 milhões de euros face ao ano anterior, provocada pelo menor recurso a mão de obra subcontratada.

Em Moçambique, a Sogitel continua a reforçar a notoriedade no mercado e o estatuto de referência que tem granjeado, e que tem sido um forte baluarte na construção da oferta do Grupo em Moçambique. As importantes obras realizadas quer no no sector público, quer em vários projetos imobiliários, traduziram-se num bom desempenho económico com um aumento do volume de negócios total que superou 8,7 milhões de euros, o que representou um crescimento na ordem dos 126%, face ao período homólogo de 2024.

Construção



*Pró-forma - Considerando 12 meses das subsidiárias adquiridas no ano, e excluindo os gastos associados a aquisições de subsidiárias e projetos corporativos pontuais não recorrentes



Visabeira Indústria

Indicadores consolidados*
(Milhões de euros / percentagem / pontos percentuais)

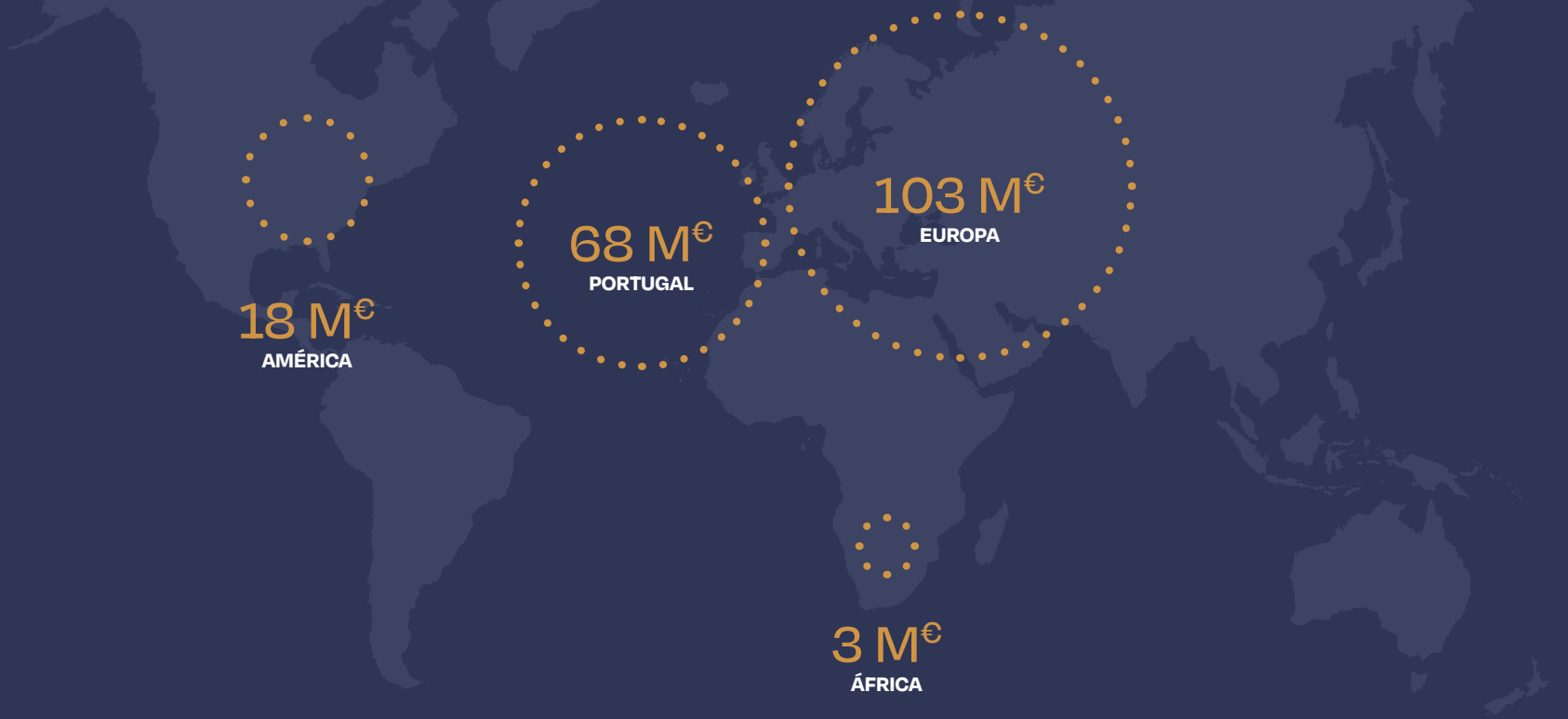
	2025	2024	Var YoY
Volume de negócios	192	182	6%
EBITDA	31,7	30,2	5%
Margem EBITDA	16,5%	16,6%	-0,1 pp
Resultado operacional recorrente	13,4	13,7	-2%
Margem operacional recorrente	7,0%	7,5%	-0,5 pp
Resultado líquido recorrente	2,5	-1,1	-324%
Investimento	14,8	21,0	-29%
Endividamento	132,5	134,3	-1%
Inventários	60,0	61,4	-2%

Volume de negócios

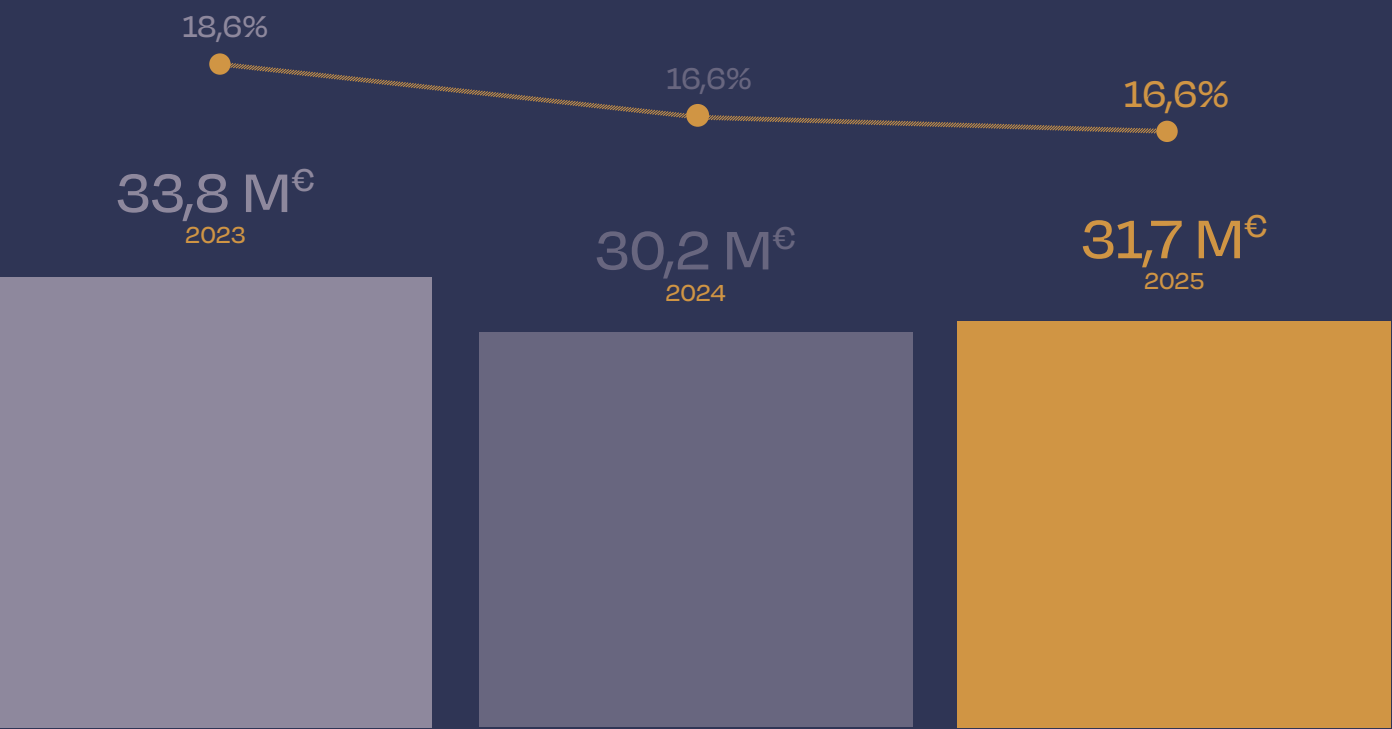
192* M€

*Recorrente: Excluindo os gastos associados a projetos corporativos pontuais não recorrentes

Volume de Negócios



EBITDA e Margem



Visabeira Indústria

A Visabeira Indústria agrega as competências do Grupo no sector industrial, abrangendo áreas como a cerâmica, o vidro e a cristalaria, os biocombustíveis, os sistemas de recuperação de energia e o mobiliário de cozinha, entre outras. A otimização dos recursos de cada unidade fabril associada à capacidade de maximizar as sinergias dos diferentes segmentos, permite a esta holding ter um perfil identitário de inovação e competitividade que os mercados exigem às empresas e que potenciam a diferenciação, perpetuando marcas centenárias históricas de renome mundial.

No ano de 2025 a atividade do universo de negócios da Visabeira Indústria registou um volume de negócios consolidado de 192 milhões de euros, mantendo-se como a segunda sub-holding em dimensão correspondendo a 7,0% do volume de negócios pró-forma do Grupo.

Cerâmica, Cristal e Vidro

O grupo Vista Alegre , atingiu um volume de negócios consolidado, em 2025, de 144 milhões de euros. O mercado externo continua a ser um trunfo determinante para o sucesso da marca e representou 71% do volume de negócios da Vista Alegre, com 102 milhões de euros de vendas nos mercados internacionais.

O ano de 2025, para a Vista Alegre, foi um ano de resiliência em termos da atividade comercial. Nos canais de distribuição onde as marcas que o Grupo detém estão presentes - Retalho, Hotelaria e Private Label - houve uma notável recuperação, (maior ou menor consoante os mercados) resultante da angariação de projetos de enorme relevância em todos os canais da atividade onde a empresa está presente.

Em 2025, a empresa continuou a alargar mercados ao nível mundial, com aberturas de novos clientes, em todos os canais - retalho, HORECA e subcontratos - em novos países distribuídos pelos 5 continentes.

O “Brand Awareness” das marcas Vista Alegre, Bordallo Pinheiro e Casa Alegre continua a crescer e já são procuradas pelos grandes influencers de casa e decoração, o que muito contribui para a procura nas lojas pelos produtos respetivos e para um aumento do preço médio de venda dos mesmos, criando assim valor para a empresa e para os acionistas.

No canal retalho, que abrange as lojas de casa e decoração, os department stores e também as shop-in-shops, e congrega as marcas Vista Alegre, Bordallo Pinheiro e Casa Alegre, a performance comercial em 2025 superou os resultados de 2024.

Este sólido crescimento foi muito impulsionado por uma estratégia de capilaridade em pontos de venda de luxo e parcerias de alto nível.

Destacam-se mercados como a América Latina, com novos projetos na Colômbia, Equador e Venezuela, fruto de novas parcerias, sendo que neste último país se destaca a abertura de uma flagship store Vista Alegre em Caracas.

Na Europa, a Vista Alegre cresceu no Retalho, em praticamente todo o continente, mas com particular destaque para os mercados de França e Itália, e ainda na Escandinávia. Parcerias com as cadeias Bon Marché e Galerias Lafayette em França e com a H&M na Suécia e Noruega, são bons exemplos de pontos de venda de alto nível onde a Vista Alegre está presente. A nova parceria na Turquia, com uma cadeia de 60 pontos de venda foi também um objetivo relevante alcançado.

No Médio Oriente destacam-se os mercados da Arábia Saudita, Dubai, Qatar e Kuwait, onde a marca tem espaços de venda muito bons, conceptualizados com a imagem das lojas Vista Alegre. O novo espaço nas galerias Lafayette no Dubai Mall, foi mais uma conquista naquela região no que ao retalho diz respeito.

Em África, foi dada continuidade à expansão da marca Vista Alegre, com destaque para os mercados de Angola e de Marrocos. Novos pontos de venda em Casablanca, Bordallo Pinheiro, com clientes existentes, e novos clientes na África do Sul, Joanesburgo, são também pontos muito positivos neste continente.

Na Ásia, há a destacar a nova parceria na Coreia do Sul, onde a entrada da marca Vista Alegre no melhor Department Store daquele País - da marca Hyundai - irá lançar as bases para um crescimento forte e sustentado da marca num dos mais importantes mercados de luxo do mundo.

Na China, com a nova parceria no retalho, a empresa duplicou as vendas naquele mercado e criou também um novo showroom profissional em Shangai, que permitirá a promoção mais intensa e profissional da marca no B2B.

Na Índia, o reforço da parceria com a empresa de retalho de Casa&Decoração, a mais prestigiada do País, permitiu a expansão da marca Vista Alegre para mais 15 pontos de venda distribuídos por 5 cidades daquele enorme país.





No canal de Hotelaria, os produtos de porcelana, Vista Alegre, e de grés, Casa Alegre, registam uma penetração muito forte na hotelaria nacional e são procurados cada vez mais pelas suas personalidades diferenciadoras ao nível do design, pelo seu nível de sofisticação e pelas características técnicas de durabilidade e resistência. A associação a grandes nomes da gastronomia nacional e internacional também acrescenta valor à marca Vista Alegre, e continua a potenciar as vendas de produtos de preço mais elevado.

No mercado nacional, que a marca continua a acarinhar e a reforçar a sua presença, a Vista Alegre marcou presença na abertura de vários hotéis, nomeadamente o Hotel Altis e o Hotel Severeo, ambos no Porto, o Hotel Sana, em Lisboa, e a renovação do Grupo Evolution. Também relevante a presença da Vista Alegre na Quinta da Pacheca, no Douro, e no Grupo JNCQUOI, entre outros.

No mercado internacional realça-se a entrada da marca Vista Alegre com os seus produtos numa panóplia muito variada de projetos de grande prestígio e visibilidade, entre os quais se podem elencar: Na América Latina destaque para o Peru, com projetos ganhos nas cadeias do Grupo Belmond e do Four Seasons em Cartagena, Colômbia, assim como em vários restaurantes espalhados pela América Central e do Sul, que foram importantes para consolidar a Vista Alegre como um player forte do segmento, nestas geografias.

No Médio Oriente, projetos como o novo Hotel da cadeia Rosewood, no Qatar, são exemplo da elevação cada vez mais distintiva da marca Vista Alegre no sector da hotelaria de luxo.

Na Europa, destaque para a abertura do Hotel Maison Albar, do Grupo Vitória, em Nice, França, referência no luxo hoteleiro francês, onde a Vista Alegre foi selecionada pelo Chef Michelin mais novo de sempre, Glenn Viel, com 3 estrelas Michelin. Também o Hotel Conrad na Grécia é outro bom exemplo da presença da marca no mundo. Além disso, foram firmadas novas parcerias de distribuição nos Países Baixos, em Inglaterra e na Bélgica.

Na Ásia, a Vista Alegre ganhou o Hotel One&Only nas Maldivas, o St Regis em Bali, Indonésia, o Four Seasons em Seul, Coreia do Sul. Presença também na rede Bulgari no Japão e no JL Studio (3 estrelas Michelin) em Singapura. Paralelamente, é de realçar o reforço da presença da marca nas cadeias Hyatt, Méridien e Tivoli, que são também pontos muito positivos da presença da Vista Alegre na região.

No canal dos Private Labels, 2025 foi um ano caracterizado pelo crescimento dos subcontratos, ao nível de produtos com marca de cliente no universo da cerâmica do Grupo Vista Alegre. Embora o primeiro semestre tenha sido muito lento em termos de angariação de novos projetos, no entanto em sentido contrário, sublinha-se a notória recuperação registada no segundo semestre, com projetos já ganhos que permitiram uma forte recuperação das vendas e concorreram para um dos melhores anos neste canal na Vista Alegre.

O ano foi recheado de eventos marcantes, exposições inovadoras e lançamentos de novos produtos que confirmaram a bicentenária Vista Alegre como um ícone mundial de design e sofisticação e uma marca de referência no mercado global.

Destaque ainda para a tradicional participação nas feiras internacionais de Paris e Frankfurt (Maison et Object e Ambiente), com os melhores

stands de sempre que a marca alguma vez apresentou, e que colheram excelentes elogios dos visitantes e da própria organização destes importantes eventos do sector. A Vista Alegre também esteve presente na mais importante feira de Decoração do Reino Unido, a Decorex em Londres e na Feira Salone de Mobile em Milão. Além das já mencionadas, participou ainda nas Feiras de hotelaria, FHA em Singapura, NRA em Chicago e Equipotel em Paris.

No domínio da sustentabilidade, a Vista Alegre mantém a sua tradição com um forte compromisso com a responsabilidade ambiental e social, contribuindo ativamente para a construção de um futuro mais sustentável para as próximas gerações. A estratégia da Empresa assenta na integração de práticas responsáveis ao longo da cadeia de valor, reforçando a eficiência dos processos produtivos e a redução do impacto ambiental.

Neste contexto, o ano de 2025 ficou marcado pela implementação de mais um conjunto de investimentos relevantes, no âmbito da Agenda ECP - Ecocerâmica e Cristalaria de Portugal e do projeto de Descarbonização da Indústria, ambos desenvolvidos no contexto do PRR, maioritariamente orientados para a eficiência e transição energética.

No segmento da Porcelana, foram concretizados projetos estruturantes com impacto direto na redução da pegada carbónica, designadamente a recuperação de calor dos fornos, a instalação de painéis fotovoltaicos para reforço da produção de energia elétrica para autoconsumo e a instalação de um forno de decoração elétrico a rolos, em substituição de dois fornos a gás. Em termos de aumento de produtividade e melhoria da qualidade, destaca-se a instalação de um novo equipamento para produção de chávenas e, no domínio da digitalização dos processos, diversos investimentos, incluindo o retrofit do armazém automático intermédio do produto em branco.

No segmento do Cristal e Vidro, foram concretizados investimentos estruturantes nesta área, num montante próximo de 2 milhões de euros, no âmbito da estratégia de melhoria da eficiência energética e de descarbonização, integrada no programa PRR. Destaca-se, em particular, a instalação de um novo forno de vidro híbrido, com boost elétrico e canal de vidro de cor, que veio substituir o equipamento anterior, já em fim de vida, reforçando a eficiência operacional e a sustentabilidade do processo produtivo e ainda a aquisição de duas arcas de recozimento, também para substituição de gás por fontes de energia mais eficientes. Além dos projetos anteriormente mencionados, a Vista Alegre está integrada como parceira em mais três Agendas do PRR, a PRODUTECH R3, a INOV.AM e a NGS, todas elas com o intuito de tornar as fábricas da Vista Alegre mais sustentáveis, intervindo cada uma em fases produtivas distintas e com objetivos diferenciados.

A data de conclusão de todos estes projetos do PRR, está programada ao longo do ano de 2026, deixando as unidades da Vista Alegre mais modernizadas, mais competitivas e mais preparadas para o futuro.

No que respeita à dinâmica de criação e desenvolvimento de novos produtos, a Vista Alegre prossegue a sua estratégia de constante valorização do produto e da marca, através da incorporação diferenciadora do design, fator que tem vindo a elevar o posicionamento da empresa e a traduzir-se no reconhecimento por entidades internacionais de referência.

Em 2025, diversas coleções, abrangendo diferentes segmentos de produto, foram distinguidas por dez organismos de reconhecido prestígio internacional, que promovem a criatividade, o design e a inovação. Estas distinções reforçam o posicionamento da Vista Alegre nos mercados internacionais e reafirmam o compromisso contínuo de projetar, ao nível global, a excelência do design, a qualidade do produto e o saber-fazer português e juntam-se aos milhares de prémios e galardões que a marca vem conquistando ao longo dos últimos 200 anos, com especial destaque para a última década.

No ano de 2025, a temática dos 200 anos e o fecho do programa de comemorações continuou a ser uma das fontes de inspiração para novos produtos, tendo dado lugar, por essa via, ao lançamento de várias coleções de porcelana e cristal, coleções essas que perdurarão muitos anos no tempo, pela sua exclusividade e onde a demonstração de todas as valências e capacidades técnicas, artísticas, de design e de inovação da Vista Alegre ficaram fortemente vincadas. Um dos principais marcos comunicacionais do ano foi o lançamento do gigantesco livro especial comemorativo dos 200 anos da Vista Alegre, que vai perpetuar o legado da marca e que foi apresentado em Maio, no Palácio Nacional da Ajuda, em Lisboa, na dupla cerimónia de encerramento da exposição “Rumo ao Infinito - Vista Alegre, 200 Anos de Criatividade” e do encerramento das comemorações do bicentenário, que ficaram marcadas pela condecoração pelo Presidente da República, Marcelo Rebelo de Sousa, da Fábrica de Porcelana Vista Alegre, que assim honrou a Vista Alegre com o título de Membro Honorário da Ordem do Infante D. Henrique, precisamente na cerimónia inaugural daquela marcante exposição comemorativa realizada nas salas nobres do Palácio da Ajuda.

A notoriedade da marca Vista Alegre continua a aumentar, de acordo com o Repscore - Índice de Reputação Emocional da OnStrategy 2025, que avaliou o desempenho reputacional de marcas entre janeiro e dezembro de 2024, a Vista Alegre destaca-se como líder na categoria “Industrial Products”, com uma pontuação de 74,5 pontos, e a marca posiciona-se ainda em sétimo lugar da categoria “Luxury”, também com 74,5 pontos. Esta performance reputacional evidencia não apenas o valor intrínseco da marca Vista Alegre, mas também o seu alinhamento com as expetativas dos consumidores e demais stakeholders. Complementarmente, a marca continuou a reforçar o compromisso social e de governança, promovendo práticas laborais responsáveis, o desenvolvimento das pessoas, a segurança e saúde no trabalho, a ética empresarial, a transparência e a gestão de riscos. Ademais, os temas sociais - como condições de trabalho, bem-estar e cultura corporativa - têm impacto direto na produtividade e na retenção de talento, elementos críticos num modelo industrial assente na excelência artesanal e no know-how especializado da Vista Alegre, que vem sendo continuamente otimizado desde a sua origem e ao longo de dois séculos.

No ano de 2025, a Bordallo Pinheiro registou um acréscimo do volume de negócios de cerca de 0,4%, quando comparado com 2024, atingindo um montante total de 15,15 milhões de euros. Realce-se que este desempenho foi alavancado pelo cumprimento de um desígnio estratégico da empresa, continuar a expandir a sua presença no mercado externo.

A Bordallo Pinheiro, num contexto muito desafiante que vem marcando o seu setor, manteve-se focada na sua estratégia de expansão global e consolidou a sua presença internacional em 2025, com as exportações a representarem 42,9% das vendas totais. A relevância dos mercados externos é decisiva para a empresa, onde se deve

salientar que, adicionalmente, uma boa parte das vendas em primeira linha entregues no mercado nacional, também têm depois como destino final outros países, pelo que a presença da marca no exterior é cada vez mais significativa e consolidada. Nesta dinâmica, os produtos Bordallo Pinheiro têm portanto uma maior presença real nos mercados internacionais do que o peso direto das suas exportações, ultrapassando por isso mais de 3/4 da produção da fábrica, as peças que chegam aos mais diferentes países em todo o mundo. Por isso, e se se considerarem estes produtos, que na realidade têm como destino final a exportação, a quota real do peso internacional da Bordallo Pinheiro é bem maior que o refletido naquele indicador direto, estando bem acima dos 75%.

A Bordallo Pinheiro continua a cumprir, assim, um dos principais objetivos da marca, o crescimento da internacionalização dos seus produtos, nunca descurando o importante mercado doméstico, onde continua a ser uma referência incontornável, pela criatividade e diferenciação dos seus produtos, que muitos continuam a procurar imitar, fazendo uma concorrência desleal e ilegal, mas que mostra que os produtos e o legado Bordallo Pinheiro são uma referência incontornável na alma nacional e no coração dos portugueses. A empresa, mantendo o seu rumo de futuro, reforçou, durante o exercício de 2025, a primazia da otimização das sinergias existentes entre as empresas do Grupo, bem como das suas políticas comerciais, que têm vindo a ser implementadas e que muito potenciam os resultados alcançados.

Em 2025, a Bordallo Pinheiro retomou a aposta na sua presença nas mais importantes Feiras internacionais do seu setor, em que se relevam as participações da marca na Feira Maison & Object, em Paris, e na Feira Ambiente, em Frankfurt, onde foi reforçada a visibilidade e a notoriedade da marca nestes mercados, multiplicando o contacto com os atuais clientes e alavancando a aproximação a potenciais clientes e mais segmentos deste mercado.

A política comercial incrementada, que maximiza a proximidade aos atuais e aos potenciais clientes, e que tem vindo a ter um impacto significativo, ao nível nacional e internacional, constitui fator decisivo para o aumento do volume de negócios da empresa, e foi, por isso, prosseguida e reforçada com grande foco nas novas tecnologias e nas redes sociais, traduzindo-se num balanço do exercício bastante positivo. No domínio fabril, a Bordallo Pinheiro mantém a sua aposta estratégica na otimização produtiva e na melhoria contínua de todos os seus processos, com o objetivo permanente de incrementar a produtividade e a qualidade e, consequentemente, também na contenção dos custos de fabrico. Neste domínio, destaca-se a continuação da política de descarbonização dos seus processos com a aquisição de painéis fotovoltaicos exclusivamente para autoconsumo, ao abrigo do PRR, onde a Bordallo Pinheiro conseguiu colmatar custos na componente elétrica com poupanças a rondar os 29%. Ainda neste contexto, a empresa integra o consórcio da Agenda ECP, EcoCerâmica e Cristalaria de Portugal, liderado pela Vista Alegre, no qual participam 30 entidades empresariais e não empresariais (associações setoriais e entidades do sistema científico e tecnológico nacional), tendo em vista o objetivo de descarbonização do setor cerâmico português, com intervenção em toda a sua cadeia de valor.

A empresa deu ainda sequência à instalação de uma Unidade de Produção para Autoconsumo (UPAC) também ao abrigo do PRR. Ambos os projetos - Agenda ECP e Descarbonização – têm previsão de conclusão no 1.º semestre de 2026.



Neste exercício, o empenho na melhoria do desempenho nestes indicadores e os seus resultados foram decisivos para o sucesso da empresa, devido ao aumento muito significativo dos custos de eletricidade, gás, mão-de-obra e matérias-primas no geral, e foi, portanto, fator crucial para a empresa conseguir atingir os bons resultados atingidos.

A Bordallo Pinheiro manteve, em 2025, o Certificado de Conformidade, ao abrigo da Norma NP EN ISO 9001:2015 a que acresce a nova certificação C-TPAT, referente à segurança na cadeia de abastecimento administrado pela Alfândega e Proteção de Fronteiras dos EUA. Com base nestes pilares a empresa possui um Sistema de Gestão Integrado, que cumpre os requisitos exigidos, permitindo uma maior fluidez de informação em toda a organização, melhorando o reconhecimento e a compreensão das responsabilidades e inter-relações organizacionais. A esta postura de exigência, que é designio de toda a organização, acresce o absoluto rigor na gestão, como fator crucial para o desempenho global da empresa. Como corolário desta atitude, a Bordallo Pinheiro reforçou, como principal orientação, a manutenção de uma leitura atenta, permanente e sagaz das tendências da procura, no sentido de adaptar, mas também de antecipar, com realismo e eficácia, a oferta dos seus produtos para os compaginar com os diferentes desejos e expetativas do consumidor e com as tendências do mercado. Adicionalmente, durante o ano de 2025, a Bordallo Pinheiro procedeu à introdução de duas novas categorias de produtos, a cutelaria e os têxteis, reforçando o seu compromisso com a inovação sustentável, em todas as frentes de negócio e consolidando a sua estratégia de expansão global. Ao longo do ano, a estratégia de renovação do portfólio de produtos demonstrou o dinamismo criativo da marca, traduzindo-se no lançamento de 5 novas coleções e a extensão de 10 coleções existentes, num total de 109 artigos novos em 2025. Este investimento na oferta reforça a capacidade da Bordallo Pinheiro em ditar tendências no setor da mesa posta, equilibrando o seu legado histórico com a inovação e as exigências do mercado contemporâneo. Em súmula, o exercício de 2025, continuou a ser um ano de grandes dificuldades e desafios, muito principalmente devido à carência de mão-de-obra e aos condicionalismos exógenos, fruto do contexto internacional. Mas, mesmo neste cenário adverso, a empresa consolidou os seus processos produtivos, melhorou a produtividade e a qualidade, bem como aperfeiçoou, muito assertivamente, o nível de serviço ao cliente, e ainda incrementou o seu nível de atividade. A Bordallo Pinheiro, com quase século e meio de história, e no ano que marco o sesquicentenário do nascimento da figura Zé Povinho, criada por Raphael Bordalo Pinheiro, na sua “Lanterna Mágica” de 12 de Junho de 1875, continua, assim, a honrar um património e um saber fazer, com a sua arte cerâmica, que já vem desde 1884, privilegiando sempre uma contínua evolução, que se vem afirmando como marca de água da insígnia Bordallo Pinheiro, ao longo dos 3 séculos que a marca já percorreu, todos eles com períodos bem distintos, mas reforçando sempre o posicionamento da marca como principal pilar da sua presente afirmação nos desafiantes mercados do século XXI.

Na Ria Stone, as perspetivas para 2025 eram de um ano otimista, tendo em conta a previsão de vendas por parte do cliente IKEA que elevava as encomendas para um total acima da capacidade de produção. Para esta tendência auspiciosa muito contribuiu o lançamento de novas coleções com vidrados reativos, assim como o início de produção da nova gama

GLADELIG. Contudo, e apesar de se ter alcançado um montante total de 37,5 milhões de euros em vendas, em termos percentuais, registou-se uma diminuição de 4,9%, face ao exercício de 2024. Para este desvio contribuiu significativamente a intervenção realizado no Forno 2, para os trabalhos previstos ao abrigo da Agenda do PRR denominada “ECP”, assim como o início de produção da nova gama GLADELIG, com um processo de vidragem de dupla aplicação, cuja produção mais morosa não ia ao encontro do método de produção da Ria Stone, o que se acabou por se traduzir num período relativamente longo despendido em processo de aprendizagem (ramp-up) e adaptação.

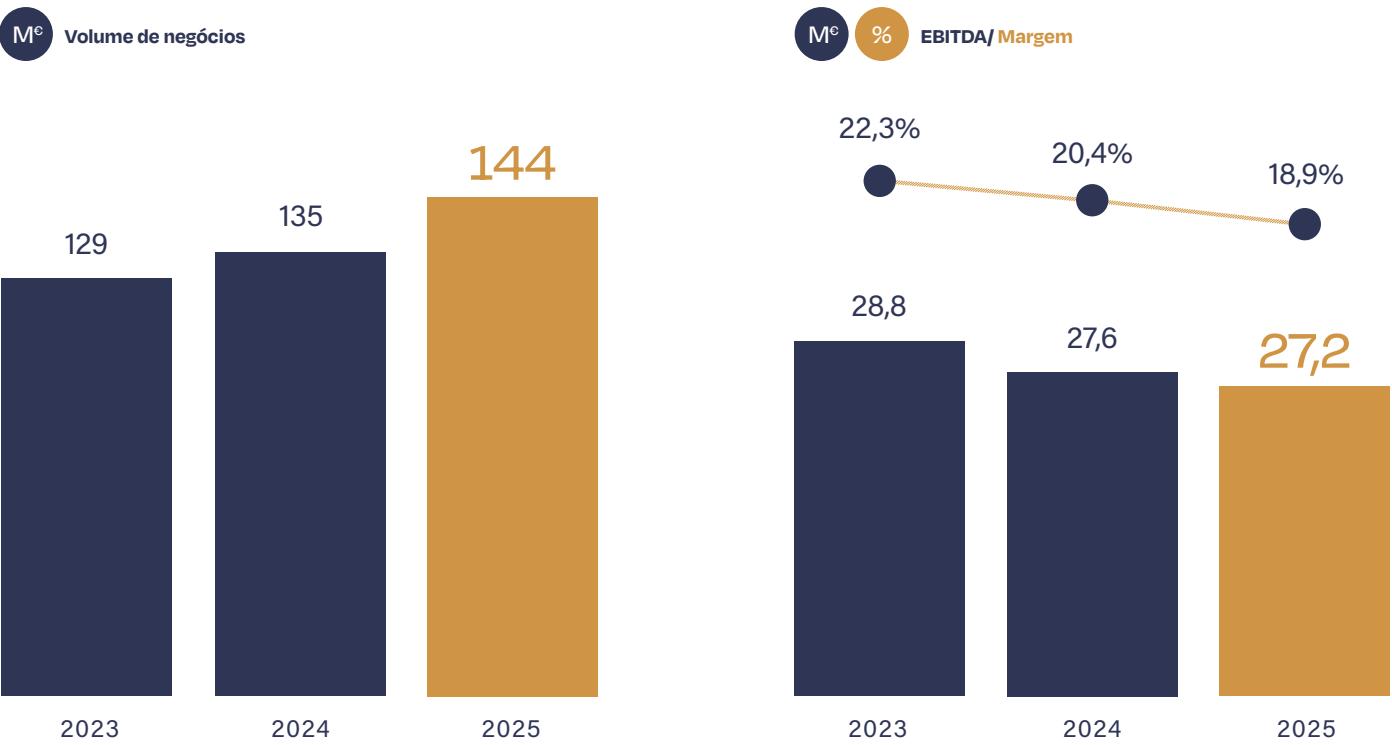
Em termos de mercados destino, a Ria Stone, no ano de 2025 e à semelhança do ano anterior, manteve como seus principais mercados Alemanha, Espanha, França e Itália. Neste exercício, de destacar ainda que os Países Baixos deram entrada nesta lista de países, diretamente para o top 3, alcançando uma representação que é já superior à de França e de Itália.

Em termos de sustentabilidade, a Ria Stone reforçou, a passos largos, a continuidade da sua caminhada para a neutralidade carbónica, consolidando a aquisição da 2.ª unidade de painéis fotovoltaicos, que se traduziu numa redução imediata de 5% no consumo de eletricidade da rede, face ao ano de 2024.

O exercício de 2025 foi também um ano de investimentos produtivos ao abrigo dos projetos do PRR, a Agenda “EcoCerâmica e Cristalaria de Portugal” (ECP) e o Descarbonização da Indústria, nomeadamente através do retrofit do Forno n.º 2, realizado no verão de 2025, tornando o forno mais eficiente energeticamente e capacitado para a utilização de gases renováveis (utilização de 50% de Hidrogénio e/ou 100% Biometano). Ademais, há que ter em consideração que os outros dois fornos também sofreram um retrofit para que se tornassem híbridos, tal como o Forno n.º 2. Também a elencar aqui o investimento na aquisição de um empilhador elétrico com bateria de lítio; e ainda a instalação de uma nova linha de tratamento de refratário, o que permitiu aumentar a produtividade e reduzir dois turnos de trabalho nesta seção. Atualmente, a Ria Stone está capacitada com 3 fornos, cuja produção recorre à utilização de gases renováveis, como alternativa ao gás natural, graças aos apoios do PRR. De relevar ainda a adjudicação, para a aquisição de baterias para armazenamento de energia renovável resultante dos painéis fotovoltaicos, o que vai permitir gerir melhor a energia disponível e ganhar vantagens competitivas. Como marco histórico do exercício de 2025, a Ria Stone realizou, no dia 4 de abril, o primeiro ensaio com Hidrogénio Verde, teste que se desenrolou no forno n.º 1, com a utilização de uma blend de gases de 50% Gás Natural e 50% Hidrogénio. Este ensaio pioneiro, teve como objetivo validar os impactos da utilização de Hidrogénio Verde nas características do produto final, nos consumos energéticos e na redução das emissões de gases com efeito de estufa. Este primeiro ensaio industrial com Hidrogénio Verde traduziu-se num “pequeno passo para a Ria Stone, mas um grande passo para a ECP - EcoCerâmica e Cristalaria” e também para a indústria e economia nacional, sendo o culminar de um desafiante processo e dos muitos e diferentes ensaios realizados à escala laboratorial no CTCV, Centro Tecnológico da Cerâmica e Vidro.

A Cerutil, em 2025, face aos constrangimentos do seu mercado específico, teve necessidade de encontrar soluções dinâmicas e proativas para contornar uma conjuntura extremamente adversa, devido à continuidade e escalada dos conflitos geopolíticos e dos problemas de logística associados, bem como dos seus impactos nos sucessivos aumentos de preços das matérias-primas, da energia, das embalagens e da mão-de-obra. Neste complexo contexto, a Cerutil conseguiu mobilizar toda a organização para agregar as suas competências e potenciar as capacidades técnicas e humanas internas, tendo conseguido dar continuidade ao bom desempenho da melhoria do fluxo produtivo, aumentado a produtividade e a qualidade. Mas, fruto deste difícil enquadramento que afetou o seu mercado, verificou-se uma redução da carteira de encomendas dos projetos de subcontratos, que têm um peso significativo no volume de vendas da Cerutil e que foi principalmente resultante da conjuntura económica internacional extremamente adversa. Apesar das grandes dificuldades na procura no 1.º Trimestre, a empresa conseguiu atingir no final de 2025, um EBITDA bastante positivo, fruto do esforço realizado ao longo do exercício e do panorama ter começado a mudar favoravelmente a partir de Maio, o que permitiu compensar o abaixamento verificado no 1.º Trimestre. A Cerutil, mesmo neste enquadramento difícil, manteve a sua estratégia. A participação na Agenda EcoCerâmica e Cristalaria de Portugal (ECP), integrada no programa das Agendas Verdes do PRR, do qual a Vista Alegre Atlantis S.A., é a líder, e que integra 30 entidades empresariais e não empresariais, bem como o projeto Descarbonização na Indústria, também do PRR, continuaram a ser uma aposta da empresa no caminho para a sustentabilidade da sua atividade e a melhoria da sua competitividade.

Cerâmica, Cristal e Vidro





Biocombustíveis e Energia Térmica

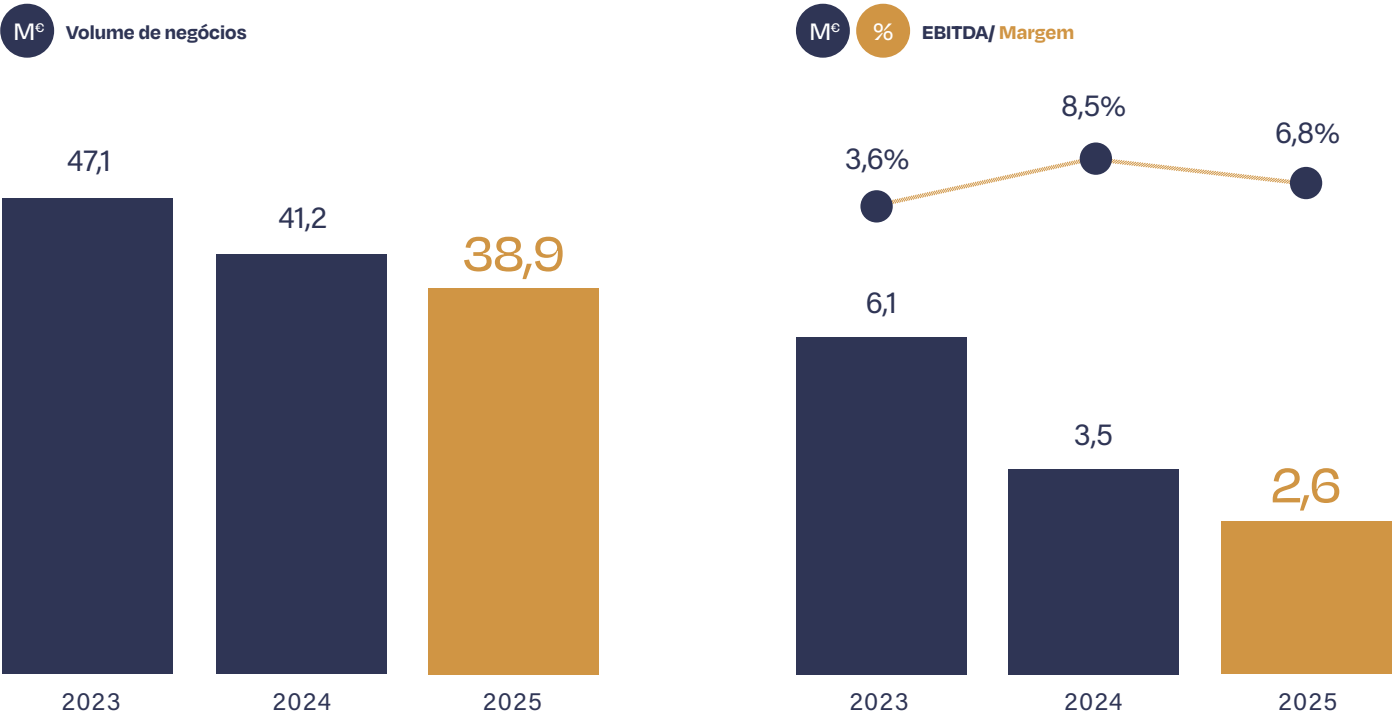
O volume de negócios da Ambitermo, em 2025, ascendeu a 16 milhões de euros, traduzindo um crescimento superior a 20%, face ao exercício anterior. Este notável desempenho resulta do crescimento sustentado do setor da produção térmica de energia, a partir de fontes renováveis, no qual a Ambitermo tem vindo a consolidar o seu posicionamento e a reforçar a sua presença com o capitalizar de oportunidades emergentes e fruto da confiança que vem granjeando no mercado. A sólida capacidade técnica da empresa, aliada a uma forte aposta na inovação, à diversidade de equipamentos fabricados e à ampla oferta de soluções diferenciadas e personalizadas, confere à Ambitermo uma elevada flexibilidade para responder agilmente às necessidades específicas do mercado e às expectativas e anseios mais exigentes de cada cliente. Ao longo do exercício de 2025, a Ambitermo concentrou os seus principais esforços em projetos associados à descarbonização e à eficiência energética, com especial enfoque no mercado nacional. Este segmento representa um importante potencial de crescimento, impulsionado pelas políticas europeias de descarbonização e pela abertura de concursos de apoio ao investimento em equipamentos mais sustentáveis e que é muito potenciado pelas competências abrangentes e múltiplas capacidades que o mercado reconhece na marca Ambitermo. No mercado internacional, a empresa registou uma representatividade de cerca de 20% do volume de negócios anual. Em linha com os objetivos definidos, a diversificação de mercados é reconhecida como um vetor estratégico essencial para dar continuidade à trajetória de crescimento que a empresa tem prosseguido. No que respeita aos produtos mais vendidos no portefólio da empresa, destacaram-se as centrais térmicas a biomassa residual e as centrais térmicas elétricas. Este enfoque foi impulsionado pela necessidade crescente de redução de emissões de carbono por parte da indústria, no contexto europeu de cumprimento dos compromissos assumidos no Acordo de Paris e do acesso a mecanismos de apoio financeiro europeus.

A carteira de encomendas foi ainda reforçada, fruto do segmento de equipamentos orientados para a eficiência energética, nomeadamente caldeiras de recuperação, economizadores e permutadores de calor, reafirmando o compromisso estratégico da Ambitermo com soluções sustentáveis e de elevado desempenho. A crescente procura por soluções de transição energética é motivada não só por políticas públicas, mas também pela maior exigência de responsabilidade social por parte dos stakeholders, incluindo clientes. A Ambitermo fruto desta estratégia encontra-se totalmente preparada para reforçar o seu posicionamento de player de referência no setor e para continuar a desempenhar um papel muito ativo neste contexto, oferecendo soluções inovadoras e competitivas que apoiam a transição energética da indústria, afinrmando-se como um parceiro de referência para os seus clientes. A Ambitermo mantém-se assim na linha da frente ao nível nacional, reafirmando o seu compromisso com a melhoria contínua e com o desenvolvimento de alternativas que respondam de forma eficaz às exigências do mercado, com particular enfoque em centrais a biomassa, caldeiras elétricas e caldeiras a hidrogénio. Este último produto constitui um tema de crescente relevância no curto e médio prazo, sendo de salientar que a empresa se distingue pelo seu pioneirismo, afirmando-se como a única empresa em Portugal que tem no seu portefólio uma caldeira a hidrogénio produzida e em funcionamento, já desde o ano de 2013. Em súmula, a Ambitermo, reforçando o seu desígnio estratégico, continuará a contribuir de forma significativa para um futuro mais sustentável e eficiente. Neste âmbito, é ainda de destacar o projeto de descarbonização interno da própria empresa, materializado na aquisição de uma central fotovoltaica, cuja conclusão ocorreu em 2025.

O exercício de 2025 da Pinewells fica marcado por ter sido um ano de forte instabilidade no setor, quer no mercado dos pellets, quer no mercado da matéria-prima, com uma diminuição acentuada tanto nos preços de venda, como na procura, que sentiu uma diminuição acentuada, em consequência dos elevados níveis de stock existentes no mercado. Em simultâneo, a Pinewells enfrentou no domínio do seu processo fabril, alguns ciclos de inesperadas avarias nas suas unidades produtivas, assim como uma ocorrência de incêndio na unidade do Cercal do Alentejo, que afetou e condicionou a operação produtiva. Estes eventos determinaram um nível de produção inferior ao esperado, com impacto nos resultados da empresa. Apesar deste conjunto de obstáculos e dificuldades, a Pinewells conseguiu superar-se para fazer face às adversidades, reorganizando-se e reestruturando-se de forma a responder com eficiência aos contratempos internos e externos que foi enfrentando e superando ao longo do exercício. O setor mantém no geral um elevado nível de instabilidade, fruto das estratégias que vão sendo definidas no setor da energia e da disparidade dos valores de mercado das diferentes opções energéticas. Salienta-se o desempenho da empresa na produção de pellet doméstico, e a presença da Pinewells no mercado nacional de pellet certificado, que voltou a ser uma sólida realidade, o que demonstra a resiliência da empresa e a sua capacidade de adaptação a novos desafios. A Pinewells reforçou o seu posicionamento como uma marca de referência e viu a sua qualidade a ser plenamente reconhecida no mercado.

Neste cenário, a estratégia de desenvolvimento de novos mix produtivos, permitiu gerir a matéria-prima disponível para conseguir manter as fábricas a laborarem nos níveis das suas capacidades produtiva disponíveis, mantendo sempre a qualidade que lhe é reconhecida pelos clientes. Neste complexo contexto, a Pinewells consolidou a sua carteira de clientes, e conseguiu firmar novos contratos que lhe permitiram escoar todo o seu produto. No que concerne aos mercados externos, há que dar especial ênfase ao comportamento do mercado e às exigências dos clientes de pellet industrial, que se orientam cada vez mais para a procura unicamente de produtos que sejam ambientalmente adequados, socialmente benéficos e economicamente viáveis. Esta garantia é dada através de mecanismos de certificação que garantem a sustentabilidade do produto, sendo que, neste domínio, a Pinewells mantém-se na linha da frente, reforçando a sua aposta estratégica neste posicionamento, que a empresa mantém desde a primeira hora. Outra aposta perene da Pinewells e essencial para o seu posicionamento está focada no contínuo reforço das competências das suas pessoas. Neste domínio, é de realçar, mais uma vez, o esforço realizado pela empresa ao nível da capacitação e desenvolvimento dos seus recursos humanos, para fazer face à exigente realidade produtiva da empresa e à cada vez maior necessidade de especialização e de múltiplas competências. O ano de 2025 ficou ainda marcado pela conclusão da instalação de sistemas de energia renováveis com centrais fotovoltaicas nas suas duas unidades fabris, tendo a de Arganil sido instalada com o apoio do PRR.

Biocombustíveis e Energia Térmica



Visabeira Turismo e Imobiliária

Indicadores consolidados
(Milhões de euros / percentagem / pontos percentuais)

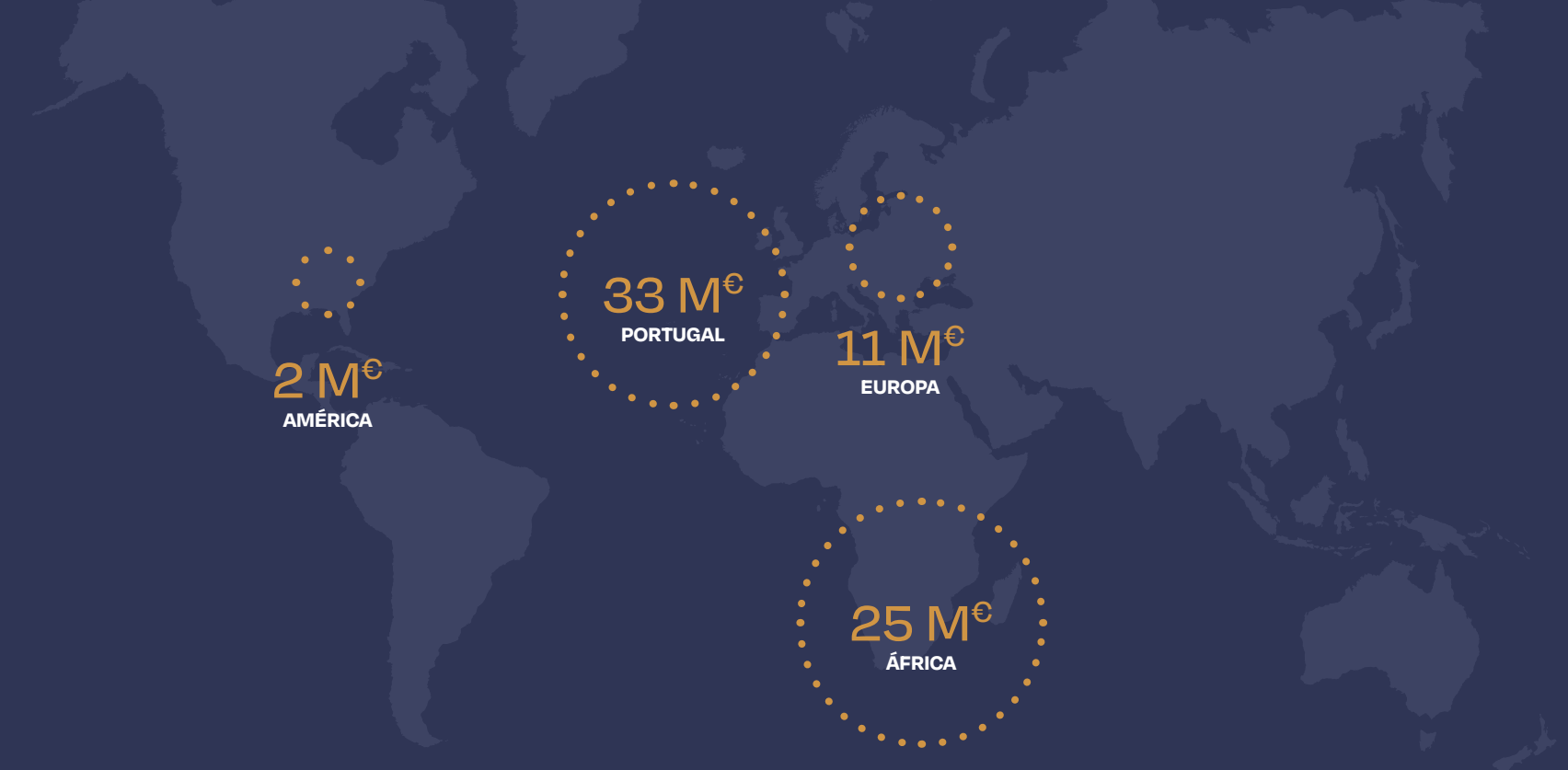
	2024	2023	Var YoY
Volume de negócios	70,9	62,2	14%
EBITDA	16,3	17,6	-7%
Margem EBITDA	23,0%	28,3%	-5,3 pp
Resultado operacional recorrente	3,7	3,8	-2%
Margem operacional recorrente	5,2%	6,1%	-0,9 pp
Resultado líquido	27,3	-2,3	-1304%
Investimento	4,7	8,3	44%
Endividamento	64	45	43%
Inventários	29,6	33,2	-11%

Volume de negócios

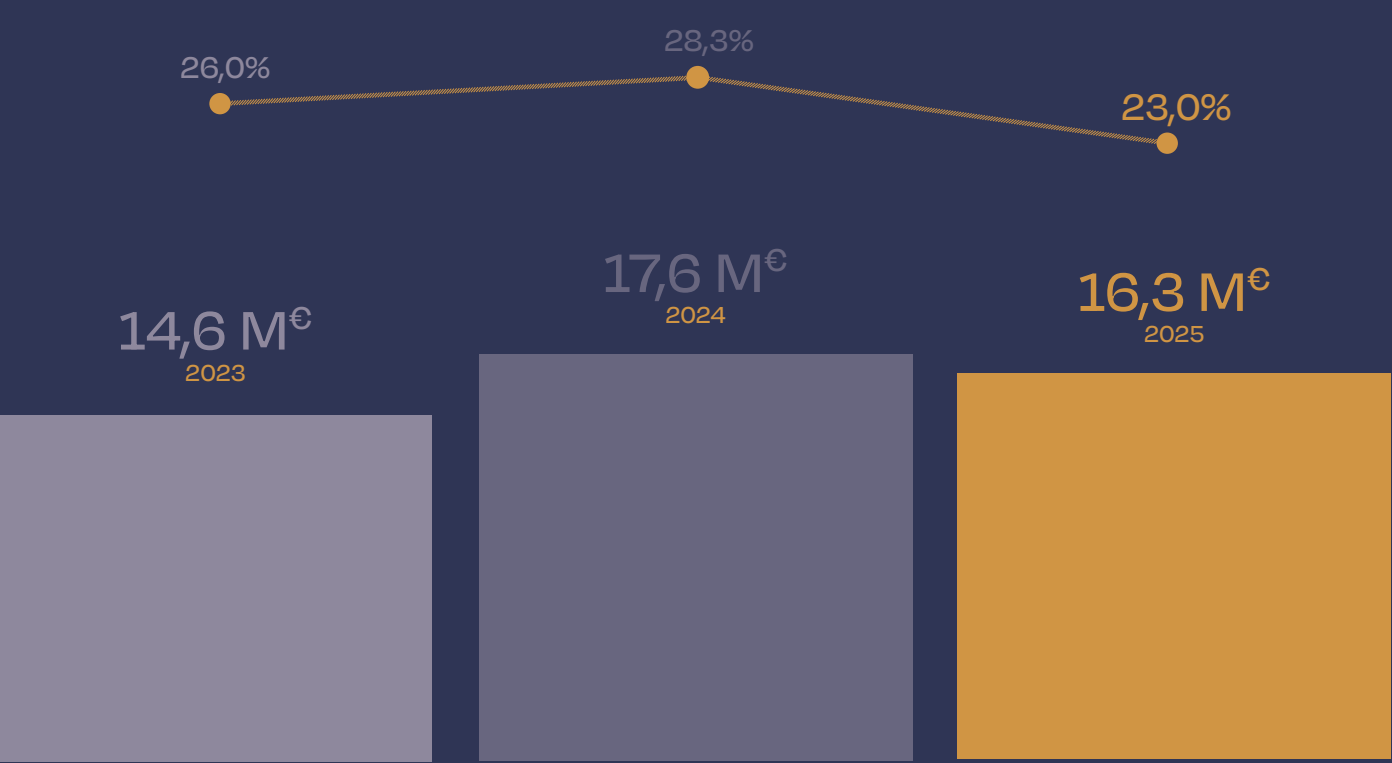
70,9* M€

*Não inclui a holding Grupo Visabeira, S.A.

Volume de Negócios



EBITDA e Margem



Visabeira Turismo e Imobiliária

A Visabeira Turismo e Imobiliária tem o desígnio, enquanto holding, de materializar a articulação das áreas em que atua, integrando e maximizando as competências distintivas de cada uma, assegurando a otimização coletiva de recursos e garantindo uma gestão focada e eficaz, que potencia as suas sinergias e complementaridades, criando ofertas distintivas, posicionadas na primeira linha dos setores em que operam.

A Visabeira Turismo e Imobiliária assume por inteiro um percurso que tem vindo a criar, especialmente focado numa oferta integrada de serviços e soluções, que se afirmam pela inovação, complementaridade e qualidade. Na sequência desta estratégia, têm sido lançados empreendimentos turísticos de referência em vários segmentos de mercado, quer em Portugal, quer em Moçambique, visando a criação de massa crítica para sustentar uma oferta turística de qualidade, consistente e diversificada, com o objetivo de ser complementar e apelativa para os diferentes segmentos de mercado.

A empresa, com uma visão estratégica global, tem como principal desígnio orientar os seus investimentos no sentido de fomentar uma oferta turística consistente, diversificada, apelativa e de cujas sinergias e complementaridades as diversas unidades possam não só beneficiar e maximizar valor mas, principalmente, potenciar sinergias, fomentando igualmente o desenvolvimento e a dinâmica das suas participadas nas áreas do imobiliário e dos serviços.

A Visabeira Turismo e Imobiliária, registou um volume de negócios consolidado de 70,9 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 14% face a 2024, assegurando uma dimensão de 3% do volume de negócios do Grupo.

Turismo

O Grupo, na componente do turismo, integra uma oferta turística diversificada, que agrega hotelaria, restauração, espaços para congressos, golfe e hípico, que na sua multiplicidade e pluralidade potencia sinergias mútuas. A empresa está estruturada nesta área por unidades de negócio, que se apresentam no mercado como empreendimentos autónomos, mas cuja identidade tem como espinha dorsal a capacidade de oferecer produtos complementares e integrados tirando partido das sinergias existentes numa oferta tão vasta, rica e diversificada.

Neste domínio, e na esfera dos Empreendimentos Turísticos Montebelo, a abertura do Montebelo Viseu Congress Hotel & Spa, em 28 de outubro de 1994, representou o ponto de partida para a criação da prestigiada cadeia Montebelo Hotels & Resorts, que se assumiu como um marco no desenvolvimento do turismo regional. A abertura do Montebelo Viseu Congress Hotel & Spa impulsionou a oferta turística da cidade e continua a posicionar-se, mais de três décadas depois, como uma referência da cidade e alavanca do crescimento do turismo na região. A esta primeira unidade, outras se foram juntando criando hoje uma rede que se completa e complementa, entre si, e que é reconhecida como uma oferta hoteleira única e especialmente atractiva, que dignifica o turismo português e oferece experiências únicas ao mercado, com unidades em Viseu, Lisboa, Aguieira, Ílhavo e Penalva do Castelo. A marca Montebelo é hoje uma referência no mercado e sempre

se caracterizou por assumir um desígnio de oferta global de alojamento de características diferenciadoras, associando-se à arte da boa gastronomia e a uma proposta enriquecida pelos mais diversos segmentos complementares, que vão do lazer ao bem-estar, do desporto aos eventos, da natureza à cultura, integrando harmoniosamente uma oferta única que garantiu ao longo de três décadas, uma posição primordial no mercado e o reconhecimento dos seus clientes e do público em geral.

No ano de 2025, a Montebelo Hotels, a marca da cadeia hoteleira e de restauração da Visabeira Turismo, cumpriu mais um ano de crescimento e de cada vez maior notoriedade de todas as suas unidades hoteleiras. Além disso, e como construção do futuro, esteve presente em diversos eventos nacionais e europeus, alavancando a divulgação da marca, bem como uma cada vez maior difusão das suas unidades. Mais do que uma plataforma de divulgação, estas iniciativas permitem à cadeia consolidar a sua rede de contactos, em networking, e estabelecer parcerias profícuas e duradouras com os principais operadores turísticos e stakeholders do setor. Este posicionamento proativo assegurou, no exercício de 2025, a captação de novos fluxos de negócio e reafirmou o compromisso da Montebelo Hotels com a excelência e a expansão da sua pegada comercial em mercados estratégicos.





A Montebelo Hotels & Resorts deu recentemente um novo passo na sua missão de proporcionar estadias memoráveis a todos os membros da família, humanos e não humanos, ao oficializar a extensão da sua política de acolhimento de animais de estimação a todas as unidades da cadeia. Esta transição para uma operação 100% Pet Friendly não só valoriza a experiência do hóspede, como posiciona a Montebelo Hotels como uma referência de vanguarda no setor hoteleiro. Ao eliminar barreiras ao alojamento de animais de companhia, a insígnia da Visabeira Turismo amplia o seu mercado potencial e reforça a sua imagem de marca próxima, flexível e atenta às necessidades afetivas e logísticas dos seus clientes.

No decurso de 2025, o Montebelo Viseu Congress & Hotel, entre os múltiplos eventos e organizações que recebeu foi palco do Jantar de Gala Solidário, em benefício da Associação Sara Carreira. Esta iniciativa estratégica de solidariedade visou a angariação de fundos para que a Associação possa dar continuidade ao apoio a jovens de elevado talento e mérito em situação de vulnerabilidade socioeconómica, facilitando a concretização dos seus percursos académicos e profissionais. O evento, que registou uma elevada adesão, culminou num concorrido leilão de peças exclusivas, cujas receitas reverteram integralmente para a missão da instituição. Esta ação reafirmou o compromisso da Montebelo Hotels e do Grupo Visabeira com o apoio à comunidade e com o investimento direto no futuro das novas gerações.

O Montebelo Agueira Lake Resort & Spa, assume o seu posicionamento premium, como complexo localizado numa área privilegiada adjacente à junto à Barragem da Agueira e ao seu enorme espelho de água, entre Viseu e Coimbra, com uma oferta hoteleira e de aldeamento turístico, que abriu ao público em 30 de julho de 2009 e que se assume como um novo conceito integrado de turismo, lazer e habitação. Desenvolve-se numa área de 35 hectares, engloba 152 habitações de várias tipologias, que variam entre modernos apartamentos e espaçosas vilas, todos com vista panorâmica sobre a envolvente natural e sobre o espelho de água da albufeira. Inclui também um núcleo multiusos, com restaurante, salão de festas, ginásios, SPA e piscinas exterior e interior, ambas aquecidas. No centro do empreendimento junto aos edifícios de serviços comuns, acresce uma unidade hoteleira com 58 quartos, todos com varandas com vista para a barragem e albufeira e com jacúzi privativo nas duas suites, conferindo uma oferta complementar, em que os hóspedes podem aceder à maioria das valências desta unidade sem necessidade de se deslocarem no exterior. A marina do empreendimento, com atividades náuticas à disposição de qualquer visitante, constitui outro dos seus principais atrativos, com a magnífica albufeira e o acesso aos rios Mondego, Dão e Criz. Uma oferta totalmente integrada na natureza que disponibiliza uma miríade de opções para os vários segmentos, desde os grandes eventos e congressos, ao lazer e bem-estar até ao desporto de competição.

O Montebelo Alcobaca Historic Hotel, ocupa todo o Claustro do Rachadouro, integrado no Mosteiro de Santa Maria de Alcobaca, o único monumento português que vem desde antes da formação de Portugal e que acompanhou toda a história de Portugal até aos nossos dias, mas que agora se reafirma também com nova uma visão de futuro. O edifício

que desde o século XX, estava em estado de enorme degradação, ganhou com a sua transformação numa unidade hoteleira premium, uma nova vida e tornou-se exemplo paradigmático e um excelente caso de estudo de recuperação do património. O conceito do arquiteto Souto Moura para ressuscitar o vetusto edifício foi inspirado no minimalismo e desapego da vida conventual, limpando o edifício das inúmeras intervenções mais recentes e recuperando o espírito que presidiu às suas vivências durante séculos e preservando a alma do edifício. Esta visão de arquitetura conseguiu trazer ao de cima o virtuosismo e qualidade de materiais nobres como a pedra, a madeira, as peles, o aço, o betão e o vidro, em perfeito casamento com as seculares raízes do edifício e o irrepreensível respeito pelas pré-existências e a história do Mosteiro. Em sintonia com o designio de fazer reviver a alma do edifício e garantindo a coerência global do projeto, o mobiliário, candeeiros e complementos do hotel foram desenhados pelo Arquiteto Souto Moura, alguns especificamente para este projeto e fabricados com madeiras e materiais nobres rigorosamente selecionados. Inclui também algumas peças da autoria do arquiteto Siza Vieira. Constitui um destino turístico onde se convive com um excecional conjunto de peças, de linhas depuradas e elegantes, consonantes com o carácter do edifício e pensadas objetivamente para cada um dos vários espaços da unidade. O edifício está dotado de uma ambiência geral de uma magnitude única, que é enriquecida por recantos e pormenores que deliciam qualquer visitante e ilustram bem as diferentes campanhas de obras que fizeram evoluir o edifício ao longo dos séculos. Os apontamentos de pedra nas paredes, os diversos modelos de pilares ou as diferentes abóbadas são apenas alguns dos pormenores que testemunham a evolução da construção e as suas diferentes fases ao longo dos tempos. O claustro pela sua dimensão, um dos maiores no seu género, os monumentais corredores, os quartos com identidade, o magnífico Salão da Biblioteca e o extraordinário espaço da piscina interior, são apenas espaços e apontamentos que, associados ao conforto e agradabilidade de todas as ambiências, ficam na memória de quem tem o privilégio de usufruir deste hotel único.

O Montebelo Lisbon Downtown Apartments, situado na rua da Prata, enriquece a oferta com a sua localização em pleno centro da baixa pombalina de Lisboa, onde ocupa um edifício histórico setecentista, fielmente recuperado, em que se privilegiou a genuína traça da arquitetura pombalina, com base na construção suportada na conhecida “gaiola pombalina”, e que conserva vestígios visíveis da sua construção do século XVIII. A marca Montebelo Hotels & Resorts agrega assim uma oferta diferenciadora ao modelo de negócio no setor do turismo, aqui suportado em alojamento local, numa das tendências atuais do turismo a nível global, os apartamentos turísticos. O edifício de seis andares, revestido a azulejos, datado de 1790, dispõe de 18 apartamentos, tipologia T1 e T2, que foram enriquecidos com elementos decorativos Bordallo Pinheiro. A sua vocação, em termos de público, está essencialmente vocacionada para o cliente estrangeiro, sobretudo de Espanha, França e EUA, com uma de taxa de ocupação elevada, na medida em que tem tudo para oferecer um produto especial, numa localização única, no coração da baixa lisboeta.

O Hotel Príncipe Perfeito permite suprir uma oferta de 4 estrelas de qualidade no portfólio da Visabeira Turismo. A unidade tem uma localização privilegiada, integrada numa envolvente natural e, ao mesmo tempo, está perto do centro de Viseu e do Parque Industrial, além de estar junto à saída para a Serra da Estrela e muito próxima do principal nó da A25, para acesso à cidade. Graças a este posicionamento estratégico, o Hotel Príncipe Perfeito, assume-se como uma excelente opção enquanto hotel de negócios, mas é também o ponto de partida ideal para quem deseja descobrir a história, a cultura e a gastronomia das Beiras ou de quem procura ambientes naturalistas. A unidade está associada ao Complexo Desportivo Príncipe Perfeito, espaço de lazer e desporto, anexo ao hotel, e que proporciona uma oferta desportiva ímpar, com atividades diversificadas, quer ao ar livre, quer nas suas instalações cobertas. Além de piscinas exteriores e interiores, parque aquático com escorregas, squash e ginásios, integra ainda academia de golfe, com driving range, pitch and putt e putting green, pista de gokarts, circuitos e um pavilhão polivalente, onde está integrado o “JF79 Sports Center”, centro desportivo apadrinhado pelo futebolista internacional João Félix e assegura uma oferta desportiva especializada incluindo três campos indoor de padel, dois campos outdoor de relva sintética para futebol, certificados pela FIFA, e ainda equipamento para a prática de teqball.

O Hotel Palácio dos Melos, unidade de charme, localizada em pleno centro histórico da cidade de Viseu, num edifício integrado no troço da muralha Afonsina, do século XV, integrando o corpo do próprio hotel uma das portas da antiga muralha, que constitui parte integrante das paredes exteriores da unidade e dos terraços do edifício, e em que um dos quartos tem acesso privilegiado e exclusivo a uma zona superior da muralha, sobre uma das antigas sete portas da cidade. Este hotel reforça a oferta dos Empreendimentos Turísticos Montebelo e enriquece igualmente a oferta hoteleira da região, em unidades de quatro estrelas, com espaços distintivos de qualidade superior e que tira partido da sua inserção no centro histórico, paredes meias com a Sé de Viseu e a igreja da Misericórdia e dos Museu Nacional Grão Vasco, Museu Tesouro da Sé e Museu da Misericórdia, numa área particularmente rica em história e animação, onde o próprio edifício do hotel está integrado.

A Casa da Ínsua, localizada em Penalva do Castelo, é um hotel de charme e histórico de 5 Estrelas, inaugurado em 29 de julho de 2009. Resulta da conversão de uma casa senhorial, estilo barroco, do século XVIII, mas com origens no século XVI. A Casa da Ínsua, pela harmonia da construção, pela imponência do traçado, pela multiplicidade de campos de interesse que integra, quer no imponente solar quer nos seus magníficos jardins e quinta, está vocacionada para o turismo de lazer e de negócio de elevada qualidade. Desde 15 de outubro de 2015, na sequência da assinatura de um contrato de franchising com o grupo hoteleiro Paradores de Turismo de España, a Casa da Ínsua passou a constituir o primeiro franchising hoteleiro do Grupo Visabeira e do grupo Paradores, bem como a primeira e única unidade Paradores

fora de Espanha. A unidade hoteleira histórica possui 31 quartos, 3 apartamentos T1 e 2 apartamentos T2; salas históricas e espaços de lazer; museu e vários espaços museológicos; salas de leitura e de jogos; capela seiscentista; adega e sala de provas de vinhos e queijos; loja gourmet; queijaria e doçaria; piscina exterior aquecida; salões, salas e espaços para organização de reuniões e eventos de várias tipologias e, ainda, restaurante e bar. A Casa da Ínsua também desenvolve, paralelamente, a sua atividade em diversas vertentes do sector agrícola e possui o privilégio de estar situado num local único, que permite integrar dentro do seu espaço três regiões Demarcadas com Denominação de Origem: Vinho do Dão, Queijo Serra da Estrela e Maçã Bravo de Esmolfe. A Casa da Ínsua inclui estes três produtos na alargada produção agrícola da sua Quinta, assumindo um importante papel na preservação e divulgação dos produtos endógenos e também na interação desta vertente e das suas múltiplas atividades com os seus hóspedes, proporcionando-lhes, por essa via, sensações e experiências únicas e memoráveis.

A Casa da Ínsua, a joia de Penalva do Castelo com mais de 500 anos de história e uma das mais antigas marcas do Dão, continuou em 2025 a ser premiada, nacional e internacionalmente, pela qualidade dos vinhos que produz. Ao longo do exercício, a qualidade e o prestígio da sua produção foram amplamente reconhecidos com a conquista de 11 medalhas em prestigiados concursos internacionais realizados em Espanha, França e Alemanha. Estas distinções reforçam a consagração da marca à escala global e validam o rigor técnico aplicado no desenvolvimento dos seus afamados Tintos, Brancos, Rosés e Espumantes. Para além do sucesso no setor vitivinícola, a produção queijeira da Casa da Ínsua mereceu também um destaque particular ao longo de 2025, sendo reconhecida pela sua autenticidade e qualidade artesanal. Este duplo reconhecimento, no vinho e no queijo, consolida a Casa da Ínsua como uma referência incontornável no segmento de produtos premium, funcionando simultaneamente como um poderoso vetor de promoção turística e cultural para a região e ativo incontornável para todos os que visitam e usufruem da unidade hoteleira e da sua envolvente.

No domínio do desporto e lazer, o Montebelo Golfe, em Viseu, reforçou em 2025 o seu estatuto com palco de excelência para o golfe de alta competição ao acolher a prova inaugural do novo Circuito Profissional de Golfe. Esta competição, fruto de uma parceria estratégica entre a Federação Portuguesa de Golfe e a PGA Portugal, marcou o lançamento do Montebelo Golfe Classic. O evento contou com a participação de 21 jogadores profissionais, cuja presença e performance técnica elevaram o vigor competitivo do torneio. A realização desta prova de elite reiterou o prestígio das infraestruturas da Visabeira Turismo, recolocando o Montebelo Golfe num patamar de relevância e destaque no calendário desportivo nacional. Esta iniciativa não só reforça a notoriedade do campo, como consolida Viseu como um destino de referência para a prática da modalidade ao mais alto nível, numa das melhores infraestruturas do género no nosso país.





A restauração associada aos Empreendimentos Montebelo, continua a reforçar o seu posicionamento de unidades de referência e prestígio nos seus dois principais polos, as unidades situadas em Viseu e as localizadas em pleno centro de Lisboa, na maior praça da Europa, o Terreiro do Paço, na marginal do Rio Tejo, ou na zona histórica junto ao castelo de São Jorge, transmitindo a confiança e a qualidade que os Empreendimentos Turísticos Montebelo promovem e garantem. Neste universo a marca detêm uma variada oferta complementar de restauração que inclui, entre outros segmentos, cozinha regional e doçaria tradicional, rodízio à brasileira, cozinha internacional, gastronomia representativa de várias regiões e países dos quatro cantos do mundo, pratos típicos de cervejaria, frango à moda da Guia, restauração de sabores italianos, menus temáticos, pastelaria e, ainda, os espaços para eventos. A esta oferta tão diversificada estão associadas marcas como o Forno da Mimi, o Rodízio do Gelo, o Rodízio Real, a Cervejaria Antártida, o Troppo Squisito, o Amazónia, e os Jardins da Mimi, Zambeze, Ponja Nikkei, La Panamericana by Chakall, a Gare, para além das suas unidades de restauração integradas nas suas unidades hoteleiras, como são o caso no Montebelo Viseu, Montebelo Agueira, Montebelo Mosteiro de Alcobaça, Casa da Ínsua, Montebelo Vista Alegre Ílhavo e Montelo Visa Alegre Chiado, entre outras. Uma oferta muito diversificada e de elevada qualidade e individualidade, que prepara já novas aberturas para o próximo ano.

Ao longo do ano de 2025, as unidades de alojamento dos Empreendimentos Montebelo, mostraram uma trajetória geral de crescimento e melhoria, face aos anos anteriores, sempre reforçando o foco em prestar o melhor serviço ao seu cliente, seja ao nível de alojamento ou dos eventos, como ainda de outros serviços, superando a imprevisibilidade e os desafios com que o atual enquadramento ainda constringe a atividade da empresa, mas assumindo sempre como desígnio da marca, satisfazer e surpreender individualmente todos os seus clientes e estar sempre um passo à frente das suas expetativas. A Empreendimentos Montebelo reforçando o seu posicionamento de referência no setor, manteve em prossecução o plano contínuo de melhoria e, os programas de permanente renovação e inovação das suas unidades, assegurando a garantia da prestação de um serviço melhor e mais diversificado, assente numa rede hoteleira sempre renovada, refrescada, moderna e cada vez mais atrativa, oferecendo sempre experiências únicas e inesquecíveis aos seus clientes.

O ano de 2025 foi, portanto, um ano de consagração e confirmação de que os investimentos que efetuou nos últimos 5 anos deram os seus frutos, cumprindo as metas com que se tinha comprometido, ao abrigo do PT2020, e reforçando a notoriedade e a procura da marca Montebelo no mercado.

No universo da VAA - Empreendimentos Turísticos, a primeira unidade da cadeia, o Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel, inaugurada em maio de 2016 e que rapidamente conquistou um lugar de referência na oferta turística do centro do país, é uma unidade com um destino repleto de história, que permite aos clientes usufruir da companhia do antigo bairro operário da Vista Alegre, visitar a Fábrica, o Museu e a capela seiscentista e demais áreas sociais e históricas existentes no lugar e entretanto remodeladas, Palácio da Vista Alegre, Casa dos Mestres Pintores, Bairro Vista Alegre, Terreiro, Capela, Museu, Teatro, Lojas Vista Alegre e Loja Bordalo Pinheiro, e ainda usufruir do privilegiado enquadramento da sua integração na Ria de Aveiro.

O Lugar da Vista Alegre mantém hoje, mais de dois séculos volvidos sobre a sua génese e da Fábrica da Vista Alegre, a vitalidade de outras eras e recuperou a sua vida e fascínio, granjeando uma enorme atratividade como destino turístico global, com um hotel diferenciador dedicado à porcelana e associado à ancestral arte da Vista Alegre. A unidade hoteleira tem uma oferta complementada com um alargado leque de opções de lazer, que inclui: a ria, com a adjacência ao troço do Rio Boco que circunda o hotel, um cais, os diversos jardins ao longo das plataformas, nas quais se explana o hotel e um jardim histórico, pertencente ao palácio, e ainda a integração com os inúmeros atrativos do lugar da Vista Alegre, a que acresce um vasto programa de atividades, em parceria com o Museu Vista Alegre.

O Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel reforça a sua posição de referência ao fundir três artes distintas: a gastronomia, a hotelaria e a icónica porcelana. Nesta simbiose perfeita, a hospitalidade da insígnia Montebelo Hotels & Resorts une-se ao legado bicentenário e ao requinte decorativo da Vista Alegre. Neste local, o cristal e a porcelana não são apenas decoração, mas parte integrante de uma experiência gastronómica e hoteleira de excelência. Durante o ano de 2025 a unidade hoteleira manteve a sua atividade em rota crescente, tirando partido de ser um hotel multifacetado, quer ao nível do alojamento tradicional no edifício central do hotel, quer ao nível da ocupação nos alojamentos personalizados situados ao longo do Bairro da Vista Alegre e de toda a sua atrativa e exclusiva envolvente de lazer e cultural.

Destaque também para o Montebelo Vista Alegre Lisboa Chiado Hotel, com localização no coração do Chiado, no coração de Lisboa, sendo a segunda e mais recente unidade da cadeia, cuja exploração se iniciou em agosto de 2023, foi distinguida, pelo segundo ano consecutivo, com o prestigiado prémio "Publituris Portugal Travel Awards", atribuído pela Publituris, para o melhor hotel de cidade. Ao revalidar o título de 'Melhor Hotel de Cidade', o Montebelo Vista Alegre Lisboa Chiado consolida a sua posição premium, onde tradição, design e excelência se combinam para criar uma experiência memorável em pleno centro histórico e reforça o seu posicionamento como uma das mais distintas pérolas da oferta hoteleira da capital e mesmo da oferta turística nacional. O Montebelo Vista Alegre Lisboa Chiado Hotel, para além do carisma que emana da sua essência associada à arte da porcelana, beneficia da cuidada restauração de um edifício histórico, mantendo os seus traços originais e a alma do edifício, como aliás é já apanágio da marca Montebelo Hotels e da sua associação com a marca Vista Alegre, bem como a atenção aos pormenores e ao design, que se podem disfrutar ao longo de todo o hotel e que culminam com a grande instalação em porcelana na parede do hall de entrada do hotel, que é complementada com dois candelabros originais Vista Alegre, e ainda com ambientes seletos e enriquecidos por múltiplas peças de arte em porcelana, pintada à mão, como por exemplo a numeração da porta de cada quarto e a sua decoração interior, criando nesta unidade um requinte de luxo e tronando-a um dos pontos de referência da cidade.

O Montebelo Vista Alegre Lisboa Chiado Hotel é um idílico refúgio para desfrutar do melhor que a cidade de Lisboa tem para oferecer. Um lugar onde a arte, o design e a hospitalidade se combinam para criar uma experiência verdadeiramente diferente, no centro histórico de Lisboa, e única, na rara beleza da associação da arte da porcelana ao ambiente hoteleiro. Em 2025, o Montebelo Vista Alegre Lisboa Chiado Hotel integrou a prestigiada rede Serandipians, criada pela Traveller Made, firmando um passo estratégico na consolidação internacional da unidade. Ao integrar esta comunidade exclusiva de curadores de viagens de luxo, o hotel reforça a sua posição num núcleo restrito de parceiros mundiais reconhecidos pela excelência e personalização da oferta. A atividade da empresa em 2025 pautou-se portanto pelo fortalecimento da atividade das duas unidades hoteleiras, destacando-se como palco para múltiplos eventos empresariais, e também como destino apelativo para os turistas que procuram *glamour* e uma experiência sensorial única.

A assinatura da marca Montebelo Hotels & Resorts é assumida com um programa de acção para toda a organização: "Enjoy the Best". Esta assinatura reforça o compromisso da rede hoteleira, da Visabeira Turismo, em proporcionar experiências de excelência, tradição e cultura em Portugal e também das unidades a que está ligada Moçambique.

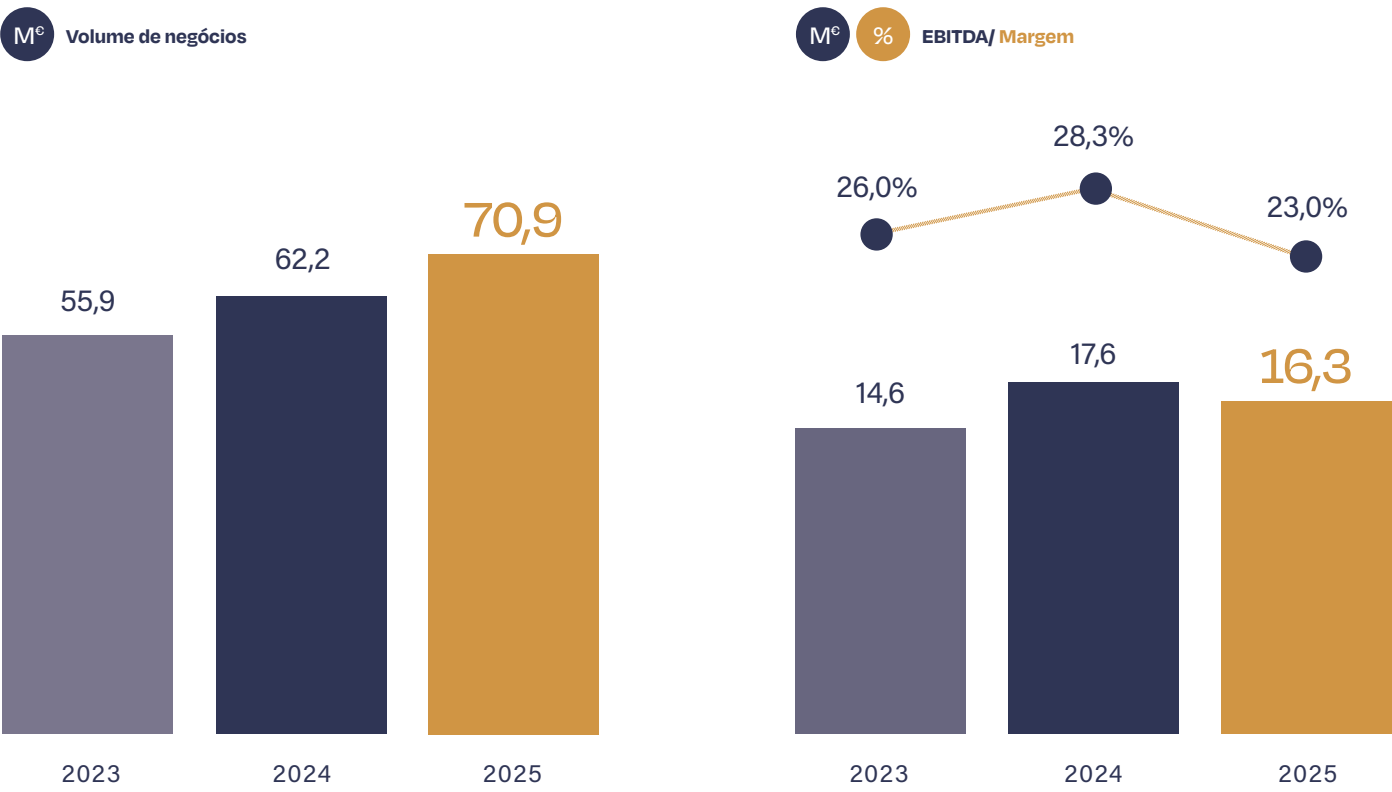


Imobiliária

No que respeita à área Imobiliária, a empresa reafirmou a sua posição de referência no sector, focando-se em dar continuidade à estratégia de expansão e alargamento da oferta. Ademais, consolidou o reconhecimento generalizado do mercado e o estatuto de confiança que os seus produtos conquistaram junto dos clientes, fruto da sua qualidade, capacidade de inovação e localizações estrategicamente situadas. A estratégia da empresa, reforçada em 2025, deu continuidade ao foco de reposicionar o mix de atuação, minimizando a quota de arrendamentos diretos, face ao principal objetivo da gestão que é maximizar as vendas, como desígnio principal. Manteve-se, contudo, a opção de arrendamento nos espaços comerciais e estacionamento, dada a menor procura deste tipo de produtos, bem como o arrendamento externo ao nível dos investidores, oferecendo adicionalmente os serviços de gestão. Outro pilar do desempenho da atividade, foi focado na consolidação da imagem Visabeirahouse, marca que trouxe uma mais-valia significativa na visibilidade e notoriedade da ação da empresa e dos seus produtos, criando uma perceção mais forte e uma atratividade acrescida para toda a sua oferta. Em 2025, a empresa reforçou assim o seu rumo de sucesso com uma dinâmica muito positiva que caracterizou este exercício,

resultante da expansão da posição da empresa nas redes sociais e nas várias plataformas digitais do setor, uma aposta estratégica que se tem mostrado bastante assertiva. No que concerne à área de serviços, a atividade da empresa manteve o desígnio transversal de oferecer a prestação de um serviço com soluções globais, de qualidade e caracterizado pela excelência do desempenho. Em 2025, a organização reforçou o seu conceito chave de entregar serviços integrados, chave-na-mão e com um conjunto de competências distintivas bem articuladas e estruturadas, à medida das necessidades e especificidades de cada cliente. Não obstante, e apesar do cenário de incertezas que ainda se mantém, a empresa intensificou a orientação estratégica de maximização de sinergias, que se potenciam cruzadamente, muito fruto do posicionamento de empresa de serviços partilhados multidisciplinares. Neste contexto e através de uma estrutura flexível e de um rigor inabalável, a empresa conseguiu transformar a complexidade do mercado numa oportunidade para reforçar a eficiência de toda a organização e consolidar o estatuto de referência no setor que vem granjeando.

Visabeira Turismo e Imobiliária



Compromisso com a sustentabilidade



O Grupo Visabeira desde 2012, que assumiu o compromisso com a Agenda 2030 das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável e com o cumprimento dos Dez Princípios do UN Global Compact nas áreas dos direitos humanos, trabalho, ambiente e anticorrupção (Grupo Visabeira, SGPS, S.A. | UN Global Compact). Sendo esta a maior iniciativa de sustentabilidade corporativa do mundo, o Grupo Visabeira há muito que reconheceu que a mudança duradoura é criada por comunidades que partilham as mesmas ideias e não por indivíduos isolados. O compromisso com o UN Global Compact mantém-se até aos dias de hoje e é a base de todas as iniciativas de sustentabilidade do grupo de empresas. Para 2026, o foco ao nível dos sistemas de gestão estará centrado no alargamento das certificações para novas empresas. Paralelamente pretende-se também a implementação de um Sistema de Gestão da Continuidade do Negócio de acordo com a norma ISO 22301.

Direitos Humanos

O Grupo Visabeira integra a proteção e promoção dos direitos humanos como um pilar central da sua estratégia de sustentabilidade. Enquanto membro ativo do United Nations Global Compact desde 2012, o Grupo assumiu o compromisso de apoiar e implementar os Dez Princípios do Pacto Global nas áreas dos Direitos Humanos, Direitos Laborais, Ambiente e Anticorrupção. A saúde e a segurança ocupacional são tratadas como responsabilidades fundamentais de toda a organização. Mantemos um forte enfoque na prevenção de acidentes, na formação contínua dos nossos colaboradores e na implementação de sistemas de gestão certificados, incluindo a adoção da norma internacional ISO 45001, reforçando a criação de ambientes de trabalho seguros e saudáveis. Promovemos relações de longo prazo com parceiros que partilham os nossos valores éticos, operacionais e de integridade e procuramos reforçar os processos de due diligence na cadeia de fornecimento, garantindo a conformidade com a regulamentação europeia e mitigando riscos sociais e de direitos humanos, ao longo de toda a cadeia de valor.

Direitos laborais

O Grupo Visabeira considera as pessoas o seu ativo mais valioso e assume o compromisso de garantir condições de trabalho seguras, dignas e equitativas. Promovemos ambientes laborais inclusivos, respeitosos e livres de qualquer forma de discriminação, garantindo igualdade de oportunidades para todos os colaboradores. A nossa abordagem integra o cumprimento rigoroso dos direitos laborais, fomentando o diálogo social, o desenvolvimento contínuo de competências e a valorização profissional das nossas equipas.

Anticorrupção

Criatividade, inovação, dinamismo, competitividade e ambição são os princípios que impulsionam o posicionamento do Grupo Visabeira, mas os valores de honestidade, integridade e respeito pelos outros, pelo meio ambiente e pela sociedade são a base do trabalho que desenvolvemos e definem o nosso compromisso na forma como desenvolvemos os negócios. Para implementar eficazmente estes princípios e valores, dispomos de um sistema de Compliance robusto e eficiente, garantindo clareza nas responsabilidades e promovendo uma comunicação eficaz entre as diversas partes envolvidas. Este sistema está alinhado com as melhores práticas internacionais, com a sua estrutura e organização assente na atuação coordenada das unidades funcionais internas, em articulação com os órgãos de gestão e fiscalização, com vista a suportar o processo de tomada de decisão, assegurando a transparência e a integridade ao longo de toda a cadeia de valor. O Código de Ética e Conduta Empresarial é a nossa directriz, que nos ajuda a garantir que agimos com segurança, ética e responsabilidade e no estrito cumprimento de todas as leis, normas, regulamentos e políticas aplicáveis na nossa atividade. Neste sentido, investimos na capacitação dos nossos Colaboradores, disponibilizando ações de formação contínua em matérias de Compliance, designadamente relativas ao Código, Denúncia de Irregularidades, Prevenção da Corrupção e Infrações Conexas. Temos tolerância zero face à conduta ilegal, desonesta ou antiética, ao abuso, discriminação ou assédio. São princípios basilares do Grupo Visabeira a proibição absoluta e transversal da prática de atos de corrupção e infrações conexas e a implementação de uma cultura ética e de integridade, quer no exercício das respetivas funções, quer no relacionamento com terceiros com quem estabelecemos qualquer relação negocial. O Grupo Visabeira compromete-se a manter um ambiente empresarial que encoraje o escrupuloso cumprimento das normas e um sistema que permita a comunicação e o tratamento de indícios de violações legais e/ou do Código de Ética e Conduta Empresarial do Grupo Visabeira nos termos constantes da Política de Denúncia de Irregularidades. Assim, temos implementado e disponível no website da empresa um Canal de Denúncias, acessível a Colaboradores, Fornecedores, Clientes, Prestadores de Serviços ou quaisquer outros interessados, promovendo os princípios de segurança e confiança, confidencialidade e não retaliação e exaustividade, integridade e conservação da Denúncia.

Visabeira Global

A abordagem de sustentabilidade do Grupo Visabeira assenta numa estratégia integrada e estruturada em três pilares fundamentais: descarbonização e proteção ambiental, valorização das pessoas e comunidades, e uma governação ética e responsável. Estes princípios refletem o compromisso do Grupo em promover a transição para uma economia mais sustentável, reforçar a resiliência do negócio e criar valor económico, social e ambiental a longo prazo.

No plano ambiental, o Grupo tem vindo a reforçar o seu compromisso com a redução da pegada carbónica e a transição energética, nomeadamente através da otimização do consumo de energia, redução de resíduos e da descarbonização das operações e da cadeia de valor. A Visabeira Global, em particular, assumiu compromissos alinhados com a Science Based Targets initiative (SBTi), incluindo metas ambiciosas de redução de emissões, utilização de eletricidade 100% renovável até 2030 e neutralidade carbónica até 2050. Estas iniciativas são complementadas por ações direcionadas à eficiência operacional, digitalização de processos e adoção de práticas de economia mais circular.

Ao nível social, o Grupo mantém um forte compromisso com os seus colaboradores e com as comunidades em que opera, promovendo uma cultura de desenvolvimento de talento, igualdade de oportunidades, formação contínua e bem-estar.

A Visabeira Global destaca-se pela aposta na segurança e saúde no trabalho, particularmente relevante dada a natureza das suas operações, bem como pelo investimento estruturado na qualificação profissional através das suas academias internacionais. Estas práticas contribuem para a valorização das pessoas, a retenção de talento e o fortalecimento do impacto positivo nas comunidades locais.

Na dimensão de governança, a sustentabilidade está plenamente integrada nos processos de decisão e no modelo de gestão do Grupo, sendo suportada por estruturas dedicadas, mecanismos de compliance e uma cultura assente em princípios de ética, transparência e integridade. A Visabeira Global dispõe de uma estrutura de governação de sustentabilidade multinível, que assegura o acompanhamento estratégico, a definição de objetivos e a implementação de boas práticas em todas as geografias. O compromisso com uma cadeia de abastecimento responsável e a preparação para os requisitos de reporte, nomeadamente no âmbito da CSRD, reforçam a maturidade e robustez do modelo de governação.

Ao integrar os princípios de sustentabilidade em todas as dimensões da sua atividade, o Grupo Visabeira contribui de forma consistente para a criação de valor sustentável, reforçando simultaneamente a sua posição competitiva, a capacidade de crescimento internacional e a adaptação aos desafios da transição digital e energética.

Visabeira Indústria

O modelo de governação da sustentabilidade da Visabeira Indústria (não incluindo a área da cerâmica) foi concebido para alinhar as prioridades do Grupo Visabeira. O Conselho de Administração das empresas que integram esta Sub-Holding é o responsável máximo pelas questões de sustentabilidade e supervisiona a estratégia, as avaliações de materialidade, a avaliação de riscos, as divulgações e a monitorização do desempenho, com o objetivo de integrar as considerações de sustentabilidade na tomada de decisões e na execução operacional na Visabeira Indústria.

Na vertente ambiental, o desenvolvimento das atividades das empresas da Visabeira Indústria está associado a riscos ambientais que requerem uma gestão cuidada. Estas atividades industriais, embora essenciais para a criação de valor económico, podem gerar impactos ambientais relevantes ao longo de toda a cadeia produtiva, desde a extração e transformação de matérias-primas até aos processos de fabrico, consumo de energia e gestão de resíduos e efluentes. Consciente desta realidade, a gestão das empresas tem vindo a conceber e implementar um conjunto de medidas, das quais destacamos na área da descarbonização a instalação de Unidades de Produção para Autoconsumo (UPAC) nas empresas Pinewells, Mob e Ambitermo, como parte do projeto de Descarbonização da Indústria.

O compromisso da Visabeira Indústria com a responsabilidade social está incorporado nas suas próprias operações. As empresas priorizam a segurança, o bem-estar e o desenvolvimento contínuo da sua força de trabalho, reconhecendo os riscos inerentes às suas atividades e a importância da formação contínua. Ela mantém padrões éticos rigorosos por meio de um Código de Ética e Conduta Empresarial robusto, reforçado por sistemas de conformidade, medidas de prevenção da corrupção e canais dedicados de denúncia, projetados para garantir práticas comerciais seguras, responsáveis e transparentes.

Olhando para o futuro, a Visabeira Indústria continua empenhada em promover o valor da sustentabilidade a longo prazo para o Grupo Visabeira e as suas partes interessadas. A preparação contínua para relatórios alinhados com a CSRD, as melhorias contínuas na qualidade dos dados, os programas de certificação alargados e as estruturas de governação reforçadas reforçam o papel da Visabeira Indústria como motor estratégico do crescimento responsável, da resiliência operacional e do impacto social positivo.



De igual forma, a abordagem de sustentabilidade do Grupo Vista Alegre Atlantis assenta numa estratégia integrada, alinhada com os princípios ESG, estruturada em cinco pilares complementares: descarbonização e transição energética, circularidade e digitalização, internacionalização e diferenciação, desenvolvimento das pessoas e comunidade, e governança ética e transparente. Estes eixos orientam a atuação do Grupo, promovendo a eficiência industrial, a inovação sustentável e a criação de valor a longo prazo, num setor caracterizado por elevada intensidade energética e forte componente tecnológica e artesanal. No domínio ambiental, a VAA tem vindo a reforçar o seu compromisso com a transição energética, através de investimentos em eficiência energética, produção de energia renovável, nomeadamente autoconsumo fotovoltaico, e adaptação progressiva dos processos produtivos a combustíveis mais limpos, como hidrogénio verde e biometano. Paralelamente, desenvolve iniciativas de economia circular, incluindo a incorporação de matérias-primas secundárias, a valorização de resíduos, com taxas de recuperação superiores a 90%, e a adoção de princípios de ecodesign e otimização de embalagens. Estas ações são suportadas por metas claras, como eletricidade 100% renovável até 2030 e neutralidade carbónica até 2050. Ao nível social, o Grupo promove um ambiente de trabalho inclusivo, seguro e orientado para o desenvolvimento contínuo das suas pessoas, com foco na igualdade de oportunidades, formação, saúde e bem-estar. Mantém também um forte compromisso com as comunidades locais, apoiando iniciativas culturais, educativas e sociais, em coerência com a sua identidade histórica e posicionamento como marca de referência. Em termos de governança, a VAA dispõe de uma estrutura robusta de supervisão da sustentabilidade, suportada por um Comité ESG, sistemas certificados (ISO 9001, 14001 e 45001) e mecanismos de compliance e controlo interno, incluindo canal de denúncias e políticas anticorrupção. A gestão integrada de riscos — incluindo riscos climáticos, operacionais e reputacionais — e o envolvimento progressivo da cadeia de valor, reforçam a resiliência do Grupo e a sua capacidade de responder às exigências crescentes de sustentabilidade. Ao integrar estes princípios no seu modelo de negócio, a Vista Alegre Atlantis consolida o seu posicionamento competitivo, contribuindo de forma consistente para a criação de valor económico, social e ambiental sustentável.

Visabeira Turismo

Em 2025, a cadeia Montebelo Hotels & Resorts mantém o foco em consolidar o caminho para um serviço de Turismo responsável que pretende minimizar os impactos ambientais da sua atividade, que mantém uma relação ativa com a comunidade e que visa maior transparência e equidade com stakeholders, com o objetivo de um negócio competitivo e de longo prazo. Assim destacam-se como principais objetivos:

- Reforço de medidas com vista ao objetivo de Plástico 0;
- Redução da produção anual de resíduos;
- Manutenção e incremento de programas e apoios à comunidade local;

- Melhoria da estratégia de comunicação na área da sustentabilidade;
- Aumento da mostra dos vários produtos locais nas diferentes unidades;
- Aposta na formação e qualificação de colaboradores na área da sustentabilidade.

Para 2026, a cadeia Montebelo Hotels pretende iniciar um percurso mais assertivo rumo à descarbonização, prevendo a realização de investimentos na área da produção energética, com um enfoque claro na transição para fontes renováveis e na redução do impacto ambiental das suas operações. A estratégia passa, em primeiro lugar, pelo reforço da produção própria de energia, através da instalação de sistemas solares fotovoltaicos, reduzindo progressivamente a dependência de energia com origem em fontes fósseis. Paralelamente, a cadeia assume o compromisso de diminuir o recurso a combustíveis fósseis nas suas operações, promovendo a eletrificação de equipamentos. Outro eixo fundamental desta abordagem será a redução de gases fluorados, nomeadamente através da substituição faseada de equipamentos de climatização e refrigeração por sistemas que utilizem fluidos com menor potencial de aquecimento global. A eficiência energética assume igualmente um papel central, com investimentos na modernização de infraestruturas. Com este conjunto integrado de medidas — produção energética renovável, redução do uso de combustíveis fósseis, diminuição de gases fluorados e promoção da eficiência energética — a Montebelo Hotels reforça o seu compromisso com uma operação mais sustentável, resiliente e alinhada com os objetivos globais de mitigação das alterações climáticas.

Ambiente

No plano ambiental, a política de responsabilidade social das empresas reflete-se na gestão responsável dos recursos naturais, na redução de impactos ambientais e na implementação de práticas sustentáveis ao longo da cadeia de valor. Medidas como a eficiência energética, a redução de emissões de gases com efeito de estufa, a gestão adequada de resíduos e a adoção de tecnologias mais limpas contribuem para a mitigação dos efeitos negativos da atividade empresarial sobre o meio ambiente. Ao assumirem uma postura proativa nesta área, as empresas demonstram consciência ecológica e alinham-se com os objetivos globais de sustentabilidade.

Na vertente ambiental, a Vista Alegre que lidera a agenda Agenda EcoCerâmica e Cristalaria de Portugal (ECP), continuou a dar particular atenção ao tema da neutralidade carbónica, apostando em contínuo, nas melhores práticas para a redução das emissões de Gases com Efeito de Estufa. Refira-se, por exemplo, a primeira experiência realizada na fábrica da Ria Stone, em Ílhavo, com a cozedura realizada com base no hidrogénio verde. Mas, outras medidas têm sido adotadas, com o recurso, cada vez mais evidente, a energias limpas. Estas práticas foram e continuam a ser transversais a todas as unidades industriais da Vista Alegre – porcelana, cristal, vidro, faiança e grés.

Do ponto de vista ambiental, a Bordalo Pinheiro, procura continuamente aumentar a sustentabilidade ambiental, através da otimização dos processos de produção, da redução de consumos de recursos naturais, e da mitigação da poluição e do seu impacto ambiental. Algumas das medidas implementadas dizem respeito, por exemplo, à redução dos consumos de energia e de água. Uma parte da eletricidade consumida na fábrica é produzida localmente pela central fotovoltaica UPAC (Unidade de Produção para Autoconsumo), que possui uma potência instalada de 296 kWp. Os painéis solares fotovoltaicos existentes na cobertura da fábrica convertem a luz do sol em eletricidade, produzindo energia limpa e sustentável, o que permite reduzir a dependência da rede elétrica. Os consumos de eletricidade, gás natural e água são regularmente monitorizados, de modo a detetar eventuais anomalias e a possibilitar uma rápida intervenção na redução dos consumos. A iluminação artificial já é totalmente composta por lâmpadas LED, mais eficientes em termos de consumo energético e mais duradouras. Complementarmente, foram realizadas ações de sensibilização, destinadas aos colaboradores, para promover hábitos de poupança de eletricidade e água. Os efluentes líquidos resultantes dos processos produtivos são tratados na ETARI (Estação de Tratamento de Águas Residuais Industriais), antes de serem encaminhados para o sistema de drenagem público. Os produtos químicos perigosos têm vindo a ser substituídos por outros produtos menos perigosos ou isentos de perigo, mais seguros para os trabalhadores e com menos impacto negativo no ambiente. Em 2025, continuou a ser utilizado gás natural nos processos de cozedura nos fornos. O gás natural é considerado o combustível fóssil mais limpo (Melhor Tecnologia Disponível), porque da sua queima resultam menores emissões de dióxido de carbono, que está na origem do efeito de estufa, bem como de óxidos de enxofre e de azoto, responsáveis pelas chuvas ácidas, e não produz cinzas nem resíduos sólidos. As embalagens de cartão têm certificado FSC (Forest Stewardship Council), que tem origem em florestas geridas de forma sustentável. O encaminhamento adequado dos resíduos provenientes das embalagens colocadas no mercado nacional depois de utilizadas, para valorização e reciclagem, é garantido através da adesão ao Sistema Integrado de Gestão de Resíduos de Embalagens, nos termos do contrato celebrado com a Sociedade Ponto Verde, entidade licenciada para gerir os resíduos de embalagens não reutilizáveis. O plástico nas embalagens está a ser substituído por alternativas ecológicas. A título de exemplo, a fita adesiva de plástico foi substituída por fita adesiva de papel, e atualmente procura-se substituir o plástico bolha, nas suas diferentes aplicações. Os resíduos produzidos são armazenados no parque de resíduos, onde são mantidos pelo mínimo tempo possível, até serem encaminhados para Operadores Licenciados, para o seu tratamento adequado e atempado.

Qualidade, Ambiente e Segurança

O Grupo Visabeira desenvolve a sua atividade assente numa visão de longo prazo, integrando princípios de sustentabilidade no seu modelo de governação e na gestão operacional. O desempenho económico do Grupo está intrinsecamente ligado à criação de valor sustentável para os seus stakeholders, considerando os impactos ambientais, sociais e de governação (ESG) ao longo de toda a cadeia de valor. A integração dos fatores ESG na gestão do Grupo constitui igualmente um instrumento de mitigação de riscos operacionais, regulatórios e reputacionais, contribuindo para a resiliência do negócio e para a criação de valor a médio e longo prazo. O Grupo acompanha de forma contínua a evolução do enquadramento regulamentar em matéria de sustentabilidade, assegurando o alinhamento progressivo das suas práticas de gestão e reporte com os requisitos aplicáveis. O Grupo Visabeira mantém o seu compromisso com a mitigação das alterações climáticas, promovendo a redução dos consumos energéticos nas instalações e na frota, com impacto direto na diminuição das emissões de gases com efeito de estufa (GEE). A melhoria do desempenho ambiental constitui igualmente um fator de eficiência operacional. As emissões associadas às principais atividades do Grupo são monitorizadas através do cálculo da pegada de carbono, de acordo com o protocolo WBCSD GHG – Corporate Standard, sendo classificadas em três segmentos: Âmbito 1: emissões diretas provenientes de fontes detidas ou controladas pelo Grupo, incluindo o consumo de combustíveis da frota; Âmbito 2: emissões indiretas associadas ao consumo de energia adquirida, nomeadamente eletricidade utilizada nas instalações e atividades do Grupo; Âmbito 3: emissões indiretas resultantes das atividades ao longo da cadeia de valor, não controladas diretamente pelo Grupo. No domínio da gestão responsável de recursos, o Grupo adota princípios de economia circular, privilegiando a redução da produção de resíduos na origem e o encaminhamento adequado dos resíduos gerados. A identificação sistemática dos fluxos de resíduos e a avaliação contínua de oportunidades de melhoria dos processos têm permitido reduzir impactes ambientais e promover maior eficiência na utilização de recursos. A Segurança e Saúde no Trabalho constitui uma prioridade no âmbito da dimensão social da sustentabilidade. A implementação e certificação dos principais Sistemas de Gestão, aliadas a ações de prevenção da sinistralidade e a uma aposta contínua na formação dos colaboradores, tem contribuído para a melhoria sustentada das condições de trabalho e do desempenho profissional, refletindo-se positivamente nos indicadores de segurança. A governação da sustentabilidade encontra-se integrada nos processos de decisão e nos sistemas de gestão do Grupo Visabeira, assegurando o acompanhamento regular dos principais indicadores de desempenho e a definição de ações de melhoria contínua. Esta abordagem permite uma atuação coerente e transversal, alinhada com a estratégia global do Grupo e com as expectativas dos seus stakeholders.

Ao longo de 2025, foram desenvolvidas diversas iniciativas relevantes nas áreas da qualidade, ambiente e segurança, com impacto direto na atividade do Grupo, destacando-se:

- renovação e implementação de Planos de Racionalização Energética para a frota das principais empresas da Visabeira Global, com objetivos e metas definidos;
- continuação da gestão centralizada de resíduos da Visabeira Global, permitindo um maior controlo operacional e redução de custos associados ao transporte;
- otimização contínua do sistema de geolocalização da frota, contribuindo para uma gestão mais eficiente dos recursos técnicos e para ganhos económicos e ambientais;
- realização sistemática de auditorias e inspeções AQS às operações, e em 2025, foram concretizadas pela equipa de qualidade, ambiente e segurança, cerca de 2 100 auditorias na Visabeira Global com recurso à plataforma BeOn. Foram igualmente realizadas 940 Observações Preventivas de Segurança (OPS) pela área operacional;
- continuação da implementação da metodologia Kaizen, com especial enfoque na indústria cerâmica, promovendo ganhos de produtividade e melhorias no bem-estar dos colaboradores;
- integração de critérios ambientais e de segurança na aquisição de equipamentos de trabalho, através do desenvolvimento de cadernos de encargos orientados para a redução de impactes ambientais.

Em 2025, o Grupo assegurou a renovação e manutenção das certificações das empresas de acordo com os referenciais normativos ISO 9001 (Qualidade), ISO 14001 (Ambiente) e ISO 45001 (Segurança e Saúde no Trabalho). Foi igualmente consolidada a implementação de novos sistemas de gestão, nomeadamente a ISO 27001 (Sistema de Gestão da Segurança da Informação).

Para 2026, o Grupo Visabeira definiu como prioridades: o alargamento das certificações a novas empresas do Grupo, a implementação e certificação de um Sistema de Gestão da Continuidade do Negócio, de acordo com a norma ISO 22301, bem como o reforço da monitorização do desempenho ambiental e energético.

Estas prioridades assentam na consolidação do trabalho desenvolvido em exercícios anteriores, reforçando a robustez dos sistemas de gestão e a capacidade de resposta do Grupo aos desafios futuros.

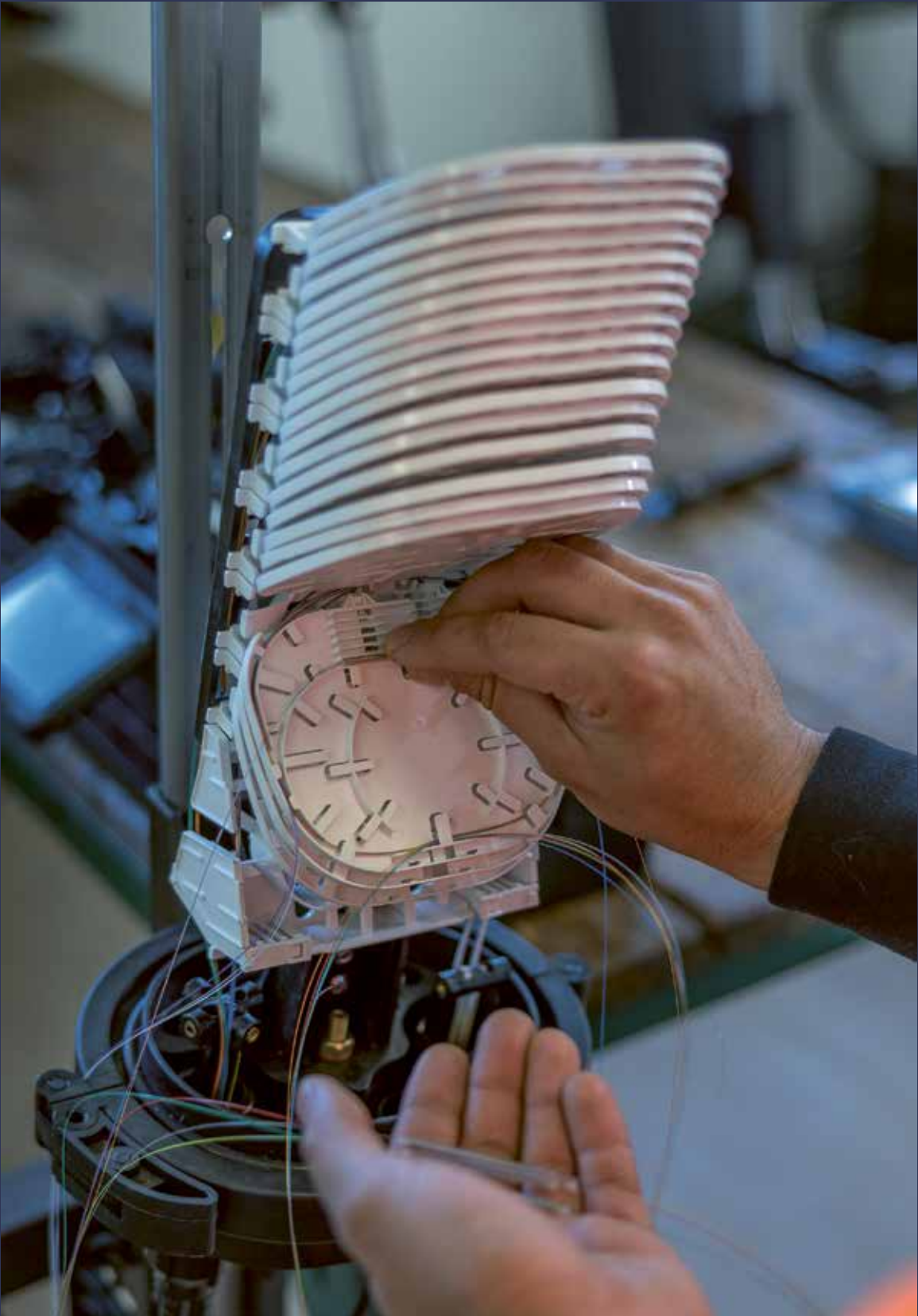
Formação profissional

O Grupo Visabeira reconhece o capital humano como um dos principais fatores de criação de valor e de sustentabilidade do negócio. A valorização das pessoas, a promoção do desenvolvimento profissional e a capacitação contínua dos colaboradores integram a estratégia do Grupo como pilar essencial, contribuindo para o reforço da competitividade, da produtividade e da resiliência organizacional. Num contexto de crescente exigência técnica, transformação tecnológica e internacionalização das operações, o desenvolvimento de competências assume um papel determinante. O Grupo aposta simultaneamente na atração de novos talentos e na valorização interna, promovendo percursos de aprendizagem estruturados e alinhados com as necessidades das diferentes áreas de negócio. A formação profissional contínua constitui um instrumento estratégico de gestão do capital humano, permitindo colmatar lacunas de competências, melhorar o desempenho individual e coletivo e assegurar a adaptação permanente às exigências dos mercados e dos clientes. Este investimento contribui para a eficiência operacional, para a qualidade do serviço prestado e para a criação de valor sustentável.

A aposta na qualificação dos colaboradores permite igualmente assegurar o cumprimento dos requisitos legais e normativos aplicáveis, bem como a atualização contínua face às evoluções tecnológicas, regulamentares e organizacionais. A formação promove ainda a inovação, o trabalho colaborativo e o reforço da cultura de melhoria contínua no seio do Grupo.

O Grupo, como entidade formadora certificada pela DGERT desde 2005, assume um papel central na conceção, planeamento e execução da atividade formativa. A oferta de formação é ajustada às necessidades das empresas do Grupo e do respetivo ecossistema de prestadores de serviços, abrangendo um leque diversificado de áreas de educação e formação, nomeadamente línguas estrangeiras, enquadramento organizacional, informática aplicada, eletricidade e energias, eletrónica e telecomunicações, construção civil, hotelaria e restauração, tecnologias de proteção ambiental e segurança e higiene no trabalho.

Em resultado da expansão internacional do Grupo Visabeira, em particular nos setores das telecomunicações e das energias, registou-se em 2025 um reforço significativo da atividade formativa, orientada para a qualificação técnica dos colaboradores afetos aos mercados internacionais. As ações de formação decorreram em diversos pontos de Portugal Continental e Regiões Autónomas, com especial incidência na Academia de Formação, em Viseu, bem como em vários países europeus, destacando-se as Academias em França e Reino Unido.





As Pessoas

No exercício de 2025, o Grupo Visabeira voltou a superar todos os máximos históricos nos principais indicadores. Num ano de acrescida complexidade global com permanentes desafios, mais uma vez as Pessoas foram a base e o motor do dinâmico desempenho atingido. Cada um dos mais de 16.700 colaboradores, imbuído do inexecedível espírito de equipa que caracteriza toda a organização, motivou-se para um constante autossuperação e assim continuarem a “construir o futuro todos os dias”.

O Grupo soube assim manter o espírito de resiliência e a capacidade de adaptação de toda a sua organização aos novos e exigentes desafios, de molde a adaptar-se ágil e proativamente aos continuados obstáculos e complexos cenários que marcaram todo este exercício.

O Grupo Visabeira envolveu toda a equipa na contínua adaptação a esta nova realidade, sempre atento ao contexto envolvente e à rápida e assertiva adaptação aos crescentes desafios, focando toda a organização na indispensável adaptação para, em todos os cenários e geografias, dar uma resposta adequada e eficaz às necessidades do mercado e aos anseios dos seus clientes. Acrescidos e complexos reptos para conseguir responder aos diferentes desafios setoriais, de molde a assumir as suas responsabilidades de player principal em setores tão vitais para as pessoas e para a sociedade, como são as telecomunicações, as energias, as tecnologias, a construção e tantas outras, onde o Grupo opera.

Foi neste contexto extremamente desafiante e motivada por este cenário de grande exigência, que toda a organização reforçou a aposta nas suas caraterísticas identitárias de companhia multiatividades e pluricontinental, privilegiando sempre a capacitação das pessoas, as suas competências e a sua orientação para os objetivos, como foco primordial da política de recursos humanos.

Neste enquadramento, foi mantido sempre, como alvo primordial, o constante foco na melhoria contínua, na produtividade e na qualidade do serviço ou produto, com o objetivo permanente de manter como desígnio principal o serviço às pessoas e à sociedade.

Num mundo que experimenta uma nova realidade, cada vez mais complexa e desafiante, a organização manteve o desígnio individual de cada um como protagonista essencial do coletivo, sempre alinhado com a matriz identitária da marca, que é sustentada por um triângulo virtuoso, que articula proativamente três vértices fundamentais:

i) a qualidade de serviços e produtos; ii) a expansão geográfica das atividades; iii) a dinâmica e rigor de atuação.

Nesta matriz, as múltiplas e multifacetadas equipas de toda a companhia e cada uma das suas pessoas, nas várias frentes de atividade, empenharam-se em superar continuamente os obstáculos e focaram-se em manter como desígnio diário, o objetivo de ir de encontro às necessidades dos clientes e de permanentemente suplantar as suas expetativas, como pilar da sua realização pessoal. O Grupo Visabeira, em todos os níveis da sua estrutura e nos vários pilares da sua atividade, assumiu também como desígnio chave, harmonizar as novas exigências e os cenários cada vez mais complexos, com o permanente desafio na compaginação de carreiras atrativas

e de sucesso, orientadas para resultados individuais e coletivos. No espírito de todos está, em primeira linha, a eficaz administração do conhecimento, a competente gestão das equipas, a otimização dos recursos, a maximização de sinergias e a eficiente partilha da estratégia e dos valores da empresa, como pilar essencial para o sucesso de cada um e de todos.

O rumo de sucesso que o Grupo Visabeira vem consolidando motiva todos para a contínua construção de uma marca que se quer cada vez mais forte e dinâmica, que tem o crescimento e a sustentabilidade, como principal desígnio, assumindo como missão primeira da sua gestão, articular e envolver todos na promoção das boas práticas e promover a sua correta articulação com a gestão das expetativas profissionais e pessoais de todas e de cada uma das pessoas, motivadas no alinhamento estratégico para a qualidade do desempenho e para o atingimento dos objetivos, a par da realização pessoal de cada individuo da organização.

O Grupo Visabeira potencia a experiência consolidada que vem mantendo ao longo das últimas cinco décadas, desde a sua génese no ano de 1980, com a fulgurante evolução tecnológica que sempre integrou, desde a primeira hora, em todos os seus níveis, assumidamente como alavanca fundamental do sucesso alcançado. Esta matriz operacional tem como principais pilares a polivalente capacidade de formação, a capacitação de técnicos e a dinâmica gestão de carreiras, promovendo em uníssono oportunidades multissetoriais ao desenvolvimento de carreira de cada um dos seus colaboradores, com eficaz integração no cômputo geral da sua operação.

Em consequência, e como vetor essencial deste contexto, deve ser também relevada a caraterística identidade de companhia multissetorial e transnacional do Grupo Visabeira, que se assume como fator potencial de parcerias com instituições de ensino, escolas técnico-profissionais, universidades e todas as organizações académicas e similares, com quem articula e maximiza a promoção das melhores condições de êxito para os jovens recém-formados, de molde a desenhar à medida os melhores enquadramentos para a sua profícua integração na vida profissional, assegurando relações win win com futuro e potencial de evolução.

O Grupo Visabeira, na sua estratégia global, continua a maximizar como principais prioridades, o crescimento, a permanente inovação e a miscigenação da tradição com a criatividade e a inovação, posicionamento que tem como base fundamental equilibrar os objetivos comuns, numa sábia articulação da experiência com sangue novo, de modo a que estes processos se complementem e completem de forma harmoniosa para constituir um quadro sólido, competente e motivado, consentâneo com o modelo de expansão do Grupo e com a matriz da sua marca. Esta articulação é a ferramenta que vem consolidando uma rota de pleno desenvolvimento, com desafios cada vez mais ambiciosos, que tem sido o seu paradigma de atuação, num percurso que já vai na quinta década de atividade sempre com reconhecido sucesso e que granjeou a confiança dos mercados e das pessoas. O ano de 2025 foi um exercício em que, em conjunto e com

irrepreensível espírito de equipa, foram batidos novos máximos históricos, confirmando o rigor e a eficiência da gestão e a eficácia da polivalente capacidade de formação e da multifacetada capacitação de técnicos e de equipas plurisectoriais e pluridisciplinares. Como corolário desta eficiente cadeia de valores e diretivas, que é a base de toda a organização, foi fundamental, para o atingimento dos objetivos comuns, a otimização de uma sábia miscigenação da experiência com inovação, sempre pautada por uma plena interiorização dos valores da empresa e da sua missão.

2025 foi mais um ano de crescimento, mas para além dos indicadores mais visíveis é importante notar que na base está o melhor desempenho das Pessoas, que atingiram mais uma vez crescendos de produtividade, honrando o lema inicial da empresa, já quase cinquentenário: “Fazer mais e melhor, com menos”

O número médio de trabalhadores, em 2025 registou um crescimento de 4,1%, ao subir de 16.346 para 17.009, dinâmica conseguida num cenário de renovadas e adicionais exigências e num clima de generalizada escassez de mão-de-obra. Este aumento foi fruto, por um lado, do crescimento orgânico dos negócios nos vários setores de atividade, e por outro lado, resultou de novas aquisições de subsidiárias nos mercados internacionais. Esta evolução do quadro de pessoal, em termos relativos, significativamente inferior à evolução do volume de negócios, que cresceu 15% é bem demonstrativa da capacidade, competência e motivação com que toda a equipa se empenhou na concretização de um extraordinário nível de desempenho, com toda a estrutura imbuída do mesmo espírito, sempre com um foco assertivo

nos objetivos, o que permitiu atingir no exercício de 2025 um novo topo de máximos históricos na generalidade dos indicadores e, ao mesmo tempo, dar assertiva resposta às solicitações do mercado neste difícil contexto, assegurando às pessoas e à sociedade os serviços e produtos porque anseiam e necessitam.

A 31 de dezembro de 2025, o quadro de pessoal era de 16.792, face aos 16.574, em 31 de dezembro de 2024, um crescimento de 1,3%. Sectorialmente, cada uma das três sub-holdings do Grupo, comparativamente à mesma referência de 31 de dezembro 2024, registaram um comportamento consentâneo com os seus níveis de atividade:

- a Global passou de 11.457 para 11.844, ou seja, o quadro de pessoal cresceu 3,4%, enquanto o volume de negócios desta área de atividade cresceu 16%;
- a Indústria passou de 2.762 para 2.594, representando um decréscimo de 6,1%, enquanto o volume de negócios desta área de atividade em sentido contrário cresceu 6%;
- e a Visabeira Turismo e Imobiliária passou de 2.355 para 2354, protagonizando um ligeiro decréscimo de 0,04%, ou seja, mantendo o seu quadro de pessoal, conseguiu que o volume de negócios desta área de atividade crescesse 14%.

Registo que, no cômputo geral e face ao crescimento do volume de negócios do Grupo, que subiu 15%, demonstra efetivos ganhos de produtividade e de eficácia, face ao reduzido crescimento do quadro de pessoal, que se ficou pelo incremento de 1,3% .

Quadro de pessoal do Grupo Visabeira e segmentação por sub-holding, no final de cada ano:

	2025	2024
Visabeira Global	11.844	11.457
Visabeira Indústria	2.594	2.762
Visabeira Turismo e Imobiliária	2.354	2.355
TOTAL	16.792	16.574

Em conclusão, no exercício de 2025, o Grupo Visabeira, com imbatível espírito de equipa, voltou a atingir novos máximos e importantes marcos históricos nos principais indicadores e nos marcos da sua atividade. Razão pela qual o Grupo Visabeira se congratula reconhecidamente com toda a sua equipa, porque na base do sucesso alcançado estão, em primeira linha, as pessoas e a capacidade de formação e capacitação de técnicos e de equipas, compaginada com uma dinâmica gestão das suas carreiras.

O Grupo Visabeira, tendo como palavra de ordem “construir o futuro todos os dias”, manterá a prioridade de toda a gestão orientada para promover oportunidades multissetoriais e abrir a cada um dos seus colaboradores o desenvolvimento de uma carreira individual personalizada e focada na sua realização profissional e pessoal. Percurso pessoal que estará sempre associado à entrega total de cada um e de todas as equipas aos ambiciosos desafios comuns assumidos, individual e coletivamente, o que permite conquistar vantagens mútuas e promover a superação dos objetivos mútuos, como vetor de realização pessoal, reconhecendo profundidade e alcance da pragmática frase: “A melhor maneira de prever o futuro é construí-lo”

Comunicação

Em 2025, o Grupo Visabeira consolidou a sua notoriedade pública e institucional, refletida num crescente interesse por parte da opinião pública, sustentado por uma cobertura mediática consistente e abrangente dos principais órgãos de comunicação social, relativamente às atividades desenvolvidas à escala global pelas empresas que integram o seu ecossistema empresarial.

Para além da atenção dedicada à estrutura de governação do Grupo — nomeadamente através de entrevistas aos seus principais responsáveis — e à divulgação dos resultados operacionais e financeiros da holding e das suas sub-holdings, o ano ficou igualmente marcado pelo elevado destaque conferido a diversas marcas do portefólio, evidenciando a relevância e diversidade do universo Visabeira.

Neste contexto, áreas estratégicas como as engenharias de redes de telecomunicações e energia, através da Constructel Visabeira, com presença em 11 países; os negócios industriais e de luxo, representados pelo Grupo Vista Alegre; a hotelaria, com a Montebelo Hotels & Resorts; bem como ativos de referência como o Palácio do Gelo Shopping e a Mob Cozinhas, contribuíram para um fluxo mediático significativo. Durante o ano, foram registadas 5.261 notícias em Portugal, 316 em Espanha e 178 em Moçambique, perfazendo um total de 5.755 referências, para referir apenas estes países como exemplo. O ecossistema mediático nacional continuou a evidenciar um predomínio dos canais digitais, que concentraram 3.438 inserções, coexistindo com uma presença relevante nos meios tradicionais: 1.609 publicações em imprensa e 214 referências em televisão e rádio.

A análise por marcas confirma a liderança da Vista Alegre, com 1.752 referências, seguida pelo Grupo Visabeira (1.083), pelo Palácio do Gelo Shopping (827), pela Montebelo Hotels & Resorts (733) e pela Bordallo Pinheiro (658). No plano agregador, a exposição mediática em Portugal, Espanha e Moçambique gerou um AAV (Advertising Average Value) de 56,5 milhões de euros, traduzindo o significativo retorno reputacional e institucional da estratégia de comunicação do Grupo.

A exposição mediática das suas principais figuras institucionais constituiu igualmente um vetor de reforço de notoriedade. O fundador, principal acionista e presidente do Conselho Geral e de Supervisão, Fernando Campos Nunes, voltou a integrar o ranking das personalidades mais influentes em Portugal do Jornal de Negócios, ascendendo ao 18.º lugar em 2025. Destacou-se, ainda, a sua condecoração com a Medalha de Mérito Turístico — Grau Ouro, bem como o reconhecimento editorial do seu percurso empresarial numa publicação do Nascer do Sol.

O CEO do Grupo Visabeira, Nuno Terras Marques, assegurou uma presença qualificada em diversos formatos de comunicação, incluindo participações em conteúdos editoriais e plataformas de análise económica, como os programas “CNN Empresas” e “Economia sem Fronteiras”, bem como em iniciativas de pensamento estratégico como “Pensar em Grande” e “Conversas com Fomento”.

Neste contexto, assume particular relevância o “CNN Summit”, realizado no Montebelo Mosteiro de Alcobaça Historic Hotel, que, ao reunir centenas de decisores e líderes de opinião, contribuiu de

forma decisiva para a projeção institucional do Grupo, reforçando simultaneamente o posicionamento das suas unidades hoteleiras enquanto espaços de referência para eventos de grande dimensão.

No universo das lideranças do Grupo, destaca-se ainda a participação de Fernando Daniel Nunes, vice-presidente do Grupo Visabeira, no podcast Bitalk – Negócios à Portuguesa, contribuindo para a valorização do legado empresarial e da cultura organizacional do Grupo Visabeira.

Entre os principais vetores de comunicação corporativa, relevam-se igualmente iniciativas estratégicas como a constituição da Soluções Energéticas Globais, em Moçambique, no âmbito do Fórum Económico Portugal–Moçambique, bem como a divulgação dos resultados operacionais do Grupo e das suas participadas, amplamente destacados nos media.

A área industrial registou especial dinamismo, com particular notoriedade para a Vista Alegre, que celebrou os seus 200 anos com o lançamento de uma obra comemorativa do bicentenário da histórica marca e o desenvolvimento de novas coleções em colaboração com criadores e parceiros internacionais de referência. Projetos como a linha “Accento”, desenvolvida com a Pininfarina, ou iniciativas como a Chefs Week, evidenciam a capacidade de inovação e valorização da marca.

Em paralelo, a aposta em sustentabilidade, nomeadamente através de investimentos no âmbito do PRR e da introdução de soluções como a cozedura com recurso ao hidrogénio verde, reforçou o posicionamento da marca enquanto referência industrial responsável.

A Bordallo Pinheiro afirmou-se igualmente através de iniciativas diferenciadoras, como o primeiro leilão de peças da marca e o lançamento de novas coleções, destacando-se uma estratégia consistente de valorização artística e criativa.

No plano internacional, Espanha manteve-se como mercado importante em termos de comunicação, com a emissão de 31 comunicados de imprensa, gerando 316 publicações em meios de elevada notoriedade, e um AAV superior a 470 mil euros, consolidando a presença das marcas junto de públicos qualificados.

No setor do turismo, a Montebelo Hotels & Resorts evidenciou um elevado grau de exposição mediática, associada à valorização dos territórios onde se insere e à qualidade da sua oferta. Iniciativas editoriais, conteúdos televisivos e reconhecimento institucional contribuíram para reforçar o posicionamento da marca como agente relevante no desenvolvimento do turismo regional e nacional.

O Palácio do Gelo Shopping manteve uma presença expressiva nos media, quer através da sua programação, quer pela sua relevância enquanto polo de atração regional, somando 827 referências.

Em Moçambique, o Grupo Visabeira assegurou uma presença consistente, com destaque para a atividade da TVCABO e para a projeção mediática associada à participação em eventos de inovação tecnológica, como a MozTech. Neste mercado, a imprensa escrita representou 66% da cobertura, enquanto a televisão assegurou o maior alcance, estimado em cerca de 3,5 milhões de contactos. O AAV total atingiu 167 mil dólares.

Newsletter *My Visabeira*

No domínio da comunicação interna, a newsletter My Visabeira manteve-se como instrumento estruturante de alinhamento e partilha de informação, assegurando a coesão entre as diferentes geografias do Grupo. Complementarmente, o portal MyVisabeira consolidou o seu papel como plataforma central de acesso a conteúdos institucionais, clipping e arquivo histórico, garantindo atualização contínua e abrangência informativa para todo o universo do Grupo Visabeira.

Responsabilidade Social

A política de responsabilidade social das empresas assume, na atualidade, um papel central na forma como as organizações se posicionam perante a sociedade, o mercado e os seus diversos stakeholders. A ética e a transparência constituem, também, pilares fundamentais da política de responsabilidade social. A adoção de códigos de conduta, políticas de compliance e mecanismos de governação responsáveis contribui para relações de confiança com clientes, fornecedores, parceiros e demais partes interessadas. Este compromisso traduz-se, igualmente, na adoção de políticas internas que promovem condições de trabalho dignas, respeito pelos direitos humanos, igualdade de oportunidades, segurança e saúde no trabalho, bem como no incentivo ao desenvolvimento profissional e pessoal para os seus colaboradores.

A Fundação Visabeira, uma IPSS que gere as Creches, Infanticinhos da Quinta do Bosque e Infanticinhos da Vilabeira, continuou a ter no próprio Grupo o seu principal pilar financeiro para a gestão diária da atividade. Instituições situadas em duas zonas de Viseu que recebem largas dezenas de crianças que frequentam as duas creches.

Em 2025, a Associação Viseense de Bombeiros Voluntários continuou a ser apoiada na realização da sua gala de angariação de fundos. Manteve-se o apoio através da renovação de um protocolo com a Associação Hípica e Psicomotora de Viseu, IPSS que tem como base o Centro Hípico Montebelo, uma instituição que tem como fim a promoção, reabilitação e inclusão de pessoas portadoras de deficiência recorrendo à valência equestre. Uma das ações de grande visibilidade foi a realização de um jantar de solidariedade com o objetivo da angariação de fundos para a Associação Sara Carreira. O Grupo Visabeira patrocinou a iniciativa que reuniu, com grande sucesso, cerca de duas centenas de pessoas no Montebelo Viseu Congress Hotel & Spa.

Merece referência neste quadro da Responsabilidade Social a participação do Grupo Visabeira como membro da EPIS - Associação de Empresários pela Inclusão Social, organização sem fins lucrativos em Portugal que combate o insucesso escolar e o abandono, promovendo o sucesso académico e profissional de jovens através de bolsas e programas de estágio. Nesta 15.ª edição da iniciativa, o júri atribuiu as quatro bolsas do Grupo Visabeira a um aluno de Engenharia Informática de 21 anos, natural da Mealhada que estuda na Universidade de Aveiro e na área da Gestão Turística e Hoteleira foi premiado um jovem de 21 anos, da Nazaré, aluno da Escola Superior de Turismo e Tecnologia do Mar, em Peniche. As restantes duas bolsas beneficiam uma jovem de Viseu com 21 anos que terminou licenciatura em Gestão de Empresas no Politécnico de Viseu e frequenta o mestrado no Instituto Politécnico de Coimbra e, ainda, outra aluna do concelho do Sátão, de 30 anos, do curso de Psicologia que está a frequentar o mestrado em Psicologia da Saúde no Instituto Superior de Estudos Interculturais e Transdisciplinares de Viseu.

Na área do desporto, o Grupo Visabeira, por via de algumas das suas empresas, apoiou instituições locais e regionais como o Académico de Viseu, o Clube Desportivo de Tondela, o Clube Viseu 2001, e o Óquei Clube das Termas de S. Pedro do Sul, entre outros.

Nota, ainda, para sublinhar o apoio contínuo que o Grupo Visabeira e a Visabeira Moçambique concedem à Organização Não Governamental para o Desenvolvimento, Health4Moz, sedead a em Portugal, que tem tido uma ação preponderante na promoção da saúde em Moçambique, materializada na realização de diversas missões naquele país, com a deslocação de equipas médicas e de enfermagem para a realização de cirurgias junto da população mais vulnerável, essencialmente em crianças com problemas do foro cardíaco. Esta associação também coopera na área da formação de profissionais moçambicanos em particular nas províncias de Maputo e de Nampula. O Grupo Visabeira, também colaborou de forma ativa na organização de um jantar de angariação de fundos que decorreu no seu restaurante Zambeze, em Lisboa.

O Palácio do Gelo Shopping assumiu, ao longo de 2025, um papel ativo enquanto agente de dinamização social, cultural e comunitária da região. No âmbito do apoio à infância e às famílias, o Palácio do Gelo Shopping promoveu, de forma regular a realização de ateliers criativos gratuitos para crianças, proporcionando momentos de aprendizagem, criatividade e convívio familiar. Adicionalmente, foi criado um espaço de refeição dedicado às crianças reforçando as condições de conforto, segurança e bem-estar das famílias que frequentam o espaço. Foi, também, instalado um parque infantil indoor inclusivo, dotado de plataforma para crianças com mobilidade reduzida. A promoção da saúde, segurança e empregabilidade constituiu igualmente um eixo relevante da intervenção social do Palácio do Gelo Shopping. Em parceria com diversas entidades, foram acolhidas iniciativas como o Fim de Semana da Saúde, o Dia Europeu da Segurança Rodoviária e uma Feira de Emprego, contribuindo para a sensibilização da população para temas de saúde pública, segurança, prevenção e acesso ao mercado de trabalho.

No plano da dinamização cultural e valorização das tradições locais, o Palácio do Gelo Shopping apoiou e acolheu diversas iniciativas de carácter cultural e artístico como a celebração do Dia Mundial da Dança, com a participação da escola de dança StreetGym, do Forlife. No âmbito da valorização institucional e histórica, destaca-se a Exposição CUF – 80 Anos, reforçando a ligação do centro comercial ao espaço de saúde contíguo ao empreendimento. Na sua ligação à comunidade local importa destacar o apoio habitual às Cavalhadas de Vildemoinhos, como forma de contribuição para a preservação e valorização do património cultural e das tradições da região. No domínio da inclusão social, destaca-se a disponibilização de espaço para o projeto Sículos – Ginásio de Integração Sensorial para Crianças, localizado no piso -2, contribuindo para a criação de respostas inclusivas e de apoio ao desenvolvimento infantil.

Tal como acontece desde 2009, altura em que o Grupo Vista Alegre passou a ser detido pelo Grupo Visabeira, o ano de 2025 ficou marcado, para esta bicentenária marca, por mais um conjunto de ações de Responsabilidade Social a vários níveis, quer internas quer com a sociedade civil. A Vista Alegre participou com donativos a diversas associações/instituições de que se destacam: Agrupamento de Escuteiros 851, Ponte de Vagos; Agrupamento de Escuteiros 794, Vilar; Associação Hípica e Psicomotora de Viseu; Bombeiros de São João

da Madeira; Hospital de Aveiro; Agrupamento de Escolas da Murtosa; Florinhas do Vouga; Bazar Diplomático; Escola Básica João Afonso - Unidade Multideficiência, Aveiro; IPDN - Instituto Português das Doenças Neurodegenerativas e CASCI de Ílhavo. O Sporting Clube da Vista Alegre mantém o apoio da empresa mãe, dedicando-se essencialmente ao futebol, incluindo a formação de jovens atletas e ao karaté.

Outra nota de destaque vai para a realização da Festa da Vista Alegre, em honra de Nossa Senhora da Penha de França, padroeira da fábrica. Durante vários dias, o Lugar da Vista Alegre, em Ílhavo, é o centro das atenções no concelho com estas festividades que atraem largos milhares de visitantes. Para além da vertente musical e cultural oferecida a todos os visitantes, a Vista Alegre também apresenta nas suas lojas grandes promoções, permitindo a aquisição de produtos da marca e da Bordallo Pinheiro a preços especiais.

No tocante à Bordallo Pinheiro, uma das empresas do Grupo Vista Alegre, a política de Responsabilidade Social manteve a prática anual com a oferta de peças a diversas entidades de que relevamos a associação ASAS de Santo Tirso; a Associação de Lares Familiares- Novo Futuro; a Associação MAMA Help e a Associação do Bazar do Corpo Diplomático. Ainda para o bem-estar físico e mental dos colaboradores, a Bordallo Pinheiro ofereceu, em 2025, de forma totalmente graciosa, consultas de psicologia realizadas uma vez por mês; consultas de fisioterapia duas vezes por mês e consultas de nutrição mensalmente. Foi também realizado um rastreio da Diabetes a todos os colaboradores que se mostraram interessados, tendo havido, igualmente, uma Doação de Sangue com a adesão de muitos dos funcionários da empresa.

A Visabeira Turismo e Imobiliária através da empresa Montebelo Hotels & Resorts esteve atenta ao apelo de algumas instituições e colaborou com apoios a diversos níveis a diversas organizações como a Associação de Estudantes da Nova Medical School; os Bombeiros Voluntários de Alcobaça e os Bombeiros Voluntários de Viseu. Registou-se, igualmente, o apoio a várias associações de solidariedade social entre as quais o Lar de Santa Teresinha; a Confraria de Santo António e a Santa Casa da Misericórdia de Viseu; a Associação Sublime; a Associação de Solidariedade Social de Farminhão; a Associação de Pais da Escola Aquilino Ribeiro e a Associação Florinhas do Vouga, entre outras.

A HCI teve como foco a promoção da inclusão social e a valorização do património cultural. Destaca-se a parceria com a Instituição Semear, orientada para a capacitação e inclusão socioprofissional de pessoas com dificuldade intelectual, contribuindo para a redução das desigualdades e o reforço da empregabilidade. Adicionalmente, foram desenvolvidos projetos de design e comunicação cultural no âmbito da publicação Portugal entre Patrimónios, promovendo o acesso à cultura, a preservação do património e a disseminação de conhecimento junto da comunidade académica e do público em geral.

A Ambitermo promoveu com a Associação de Solidariedade Social Columbófila de Cantanhede a iniciativa Trilho de Sarilhos – caminhada/ corrida solidária. Esta atividade teve como objetivo promover estilos de vida saudáveis, incentivar a prática desportiva e, simultaneamente, angariar recursos para apoiar as ações sociais desenvolvidas pela

associação junto da população local, contribuindo para o bem-estar, a inclusão social e o fortalecimento do espírito solidário na comunidade. A empresa Pinewells manteve o apoio financeiro à iniciativa Bolsas de Estudo “Projeto 100%”, que se destina a premiar estudantes do 12.º ano do concelho de Arganil. A Pinewells também participou no projeto “Disseminação de conhecimento de Bioenergia”. Tratou-se de uma ação desenvolvida em duas escolas do concelho de Arganil, com um público-alvo de 50 alunos, do primeiro ciclo, no sentido de sensibilizar os mais novos sobre aquela temática.

A Arquiled colaborou com a Associação de Dadores Benévolos de Sangue de Évora divulgando e apoiando as colheitas de sangue que são realizadas nos Bombeiros Voluntários de Mora.

A IEME, empresa italiana do Grupo Visabeira obteve o certificado SA8000, uma norma internacional voluntária de responsabilidade social, que certifica que a empresa adota práticas com o objetivo de proteger os direitos humanos básicos dos trabalhadores, seja horário de trabalho, discriminação, remuneração, saúde, segurança, trabalho infantil e práticas disciplinares, entre outros. Destaque ainda para o apoio que a IEME concede anualmente a crianças na Namíbia, com material escolar, consubstancializando-se através de uma fundação sem fins lucrativos, projeto que a empresa mantém desde há vários anos consecutivos.

No âmbito da promoção da saúde e do bem-estar, a TVCABO Angola voltou a associar-se, à semelhança do ano anterior, à iniciativa Outubro Rosa, dedicada à prevenção e sensibilização para o cancro da mama. Complementarmente, a TVCABO Angola assinalou o novembro Azul com uma iniciativa dedicada à sensibilização para a prevenção do cancro da próstata e à importância do diagnóstico precoce da saúde masculina. A educação e a inclusão digital constituem pilares centrais da política de responsabilidade social da TVCABO Angola. Desde 2017, a empresa mantém uma parceria com o FADCOM, no âmbito da qual disponibiliza acesso gratuito à internet wi-fi, na rede de Mediatecas, e em diversas instituições de ensino, contribuindo para a redução da exclusão digital e para a democratização do acesso ao conhecimento e à informação. Adicionalmente, a TVCABO Angola tem vindo a apoiar o ITEL – Instituto de Telecomunicações, através da disponibilização gratuita de serviços de internet, com o objetivo de reforçar o processo educativo e académico.

No caso da TVCABO Moçambique, um dos pilares centrais da intervenção social em 2025 foi o apoio, concedido de forma regular e consistente, ao Projeto Um Pequeno Gesto (UPG), uma iniciativa localizada na Província de Gaza, dedicada à educação e ao desenvolvimento integral de crianças em situação de vulnerabilidade social. O apoio prestado permitiu a implementação de um conjunto de ações estruturadas e de elevado impacto social, nomeadamente ao nível da alimentação e nutrição, garantindo o fornecimento diário e gratuito de pequeno-almoço e almoço a todas as crianças até aos cinco anos de idade e ao pessoal da pré-escola. O apoio ao UPG teve ainda um impacto significativo ao nível do empoderamento comunitário, através da criação de um espaço acolhedor que promove o apoio psicoemocional, o envolvimento ativo das famílias e a participação da comunidade.

No domínio da educação pré-escolar, o apoio da TVCABO Moçambique contribuiu para a promoção da frequência regular das crianças na

pré-escola, reforçando as bases da aprendizagem e da excelência académica desde os primeiros anos de vida.

No âmbito específico da promoção da literacia e do acesso ao conhecimento, a TVCABO Moçambique realizou, em 2025, a doação de mais de 300 livros didáticos ao Projeto Um Pequeno Gesto, destinados ao ensino primário e não primário, bem como estantes para a sua organização e conservação. Esta ação marcou o lançamento da primeira estante de livros do Projeto Um Pequeno Gesto, dando início ao processo de criação de uma futura biblioteca escolar, que irá beneficiar mais de 2.000 alunos, facilitando o acesso regular à leitura e ao conhecimento. O impacto desta iniciativa foi reconhecido pela Presidente e Fundadora da Associação Um Pequeno Gesto, Sara Vicente Barreto, que destacou o papel transformador da leitura na vida das crianças e a relevância deste contributo para garantir igualdade de oportunidades no acesso à educação.

Paralelamente, a TVCABO Moçambique, em parceria com o Baía Mall, promoveu, em dezembro de 2025, mais uma edição do Natal Solidário, sob o lema “Um Natal Cheio de Vida”. O Natal Solidário constituiu um momento de partilha, união e esperança, promovendo valores de solidariedade, inclusão e proximidade com a comunidade.

A Responsabilidade Social Corporativa da CST - Companhia Santomense de Telecomunicações representa o compromisso proativo da empresa com São Tomé e Príncipe, apoiando e promovendo ações que contribuem para o bem-estar da sociedade, o desenvolvimento cultural, educacional e desportivo, bem como a inclusão social e a valorização do capital humano. Entre as principais ações realizadas destacam-se, na vertente da promoção cultural e identidade local, o apoio a eventos culturais de relevo, como o Festival Dia dos Namorados, o Carnaval, o Festival Camilo Domingos e o projeto CineRoças, promovendo o acesso à cultura, à arte e ao cinema em áreas urbanas e rurais. Na área do desporto e promoção de estilos de vida saudáveis, a empresa esteve presente em diversas ações como a Feira Desportiva, os Jogos Escolares, o Torneio Nacional de Judo, a Maratona Internacional e o Campeonato de Surf, incentivando a prática desportiva, o espírito de equipa, a disciplina e a promoção de estilos de vida saudáveis.

No sentido de promover a igualdade de género e o empoderamento feminino, a CST colaborou com organizações como a Associação Mamã Catxina, promoveu palestras e galas alusivas ao Dia da Mulher Africana e apoiou eventos como o Chá de Beleza Afro, contribuindo para o reconhecimento, valorização e empoderamento das mulheres na sociedade santomense. Ao longo do ano, a CST participou, também em iniciativas de impacto social, incluindo campanhas de sensibilização contra a violência sexual, festivais de Dia da Criança e Dias de África, e o concurso CST MAIS, que premiou projetos sociais com impacto direto na comunidade, promovendo inovação e participação cidadã.

O Grupo Visabeira reafirmou, em 2025, em todas as suas frentes, o seu compromisso com a responsabilidade social, promovendo iniciativas que beneficiam colaboradores, comunidades e o meio ambiente, demonstrando que o Grupo e as suas empresas continuam a investir em inovação, na ética e no desenvolvimento sustentável.



Perspetivas futuras

A política do Grupo Visabeira é orientada por objetivos ambiciosos, direcionados para a criação de valor de forma sustentável e socialmente responsável.

A consolidação e incremento dos seus negócios e reforço de competências seja ao nível humano, seja de recursos e materiais, mas também o reforço das suas parcerias, vai ser o mote dos próximos anos. Neste sentido o reforço da presença nos mercados mundiais com a aquisição de empresas, a sua consolidação e expansão, alavancuem a sua estratégia de crescimento vai continuar a ser uma aposta do Grupo Visabeira.

Um maior conhecimento e domínio da cadeia de valor de cada negócio é uma das estratégias que o Grupo Visabeira tem vindo a maximizar, pois assim incrementará níveis de competitividade, o que lhe permite destacar-se ainda mais nos mercados, pelo domínio dos processos, nos vários setores onde atua.

Por forma a manter e incrementar o crescimento sustentado que tem vindo a alcançar nos últimos anos, em particular em 2025, o Grupo Visabeira vai continuar a apostar no reforço da sua competitividade nos mercados mundiais, por via das novas tecnologias, nomeadamente com recurso à Inteligência Artificial (IA), razão porque a aposta no digital será um dos focos para os próximos anos, seja ao nível dos processos internos seja por via dos serviços que o Grupo presta, já que este tema está intimamente ligado com a competitividade e a sustentabilidade.

A transição energética e procura da redução da pegada das suas empresas, seja ao nível das telecomunicações e energia, da indústria ou do turismo, é também uma responsabilidade assumida pelo Grupo Visabeira, pelo que os novos investimentos a realizar terão esse princípio patente, desde a sua génese.

A aposta na automação como principal foco terá como objetivo final melhorar os processos e conquistar mercados e clientes e também a valorização do produto por via dos sistemas. O foco na excelência, rigor, qualidade e satisfação do cliente com os seus produtos e serviços, para um reconhecimento do Grupo pela sua ambição, criatividade e inovação, continuarão a ser pilar fundamental da sua estratégia para o futuro.

Visabeira Global

A Visabeira Global está comprometida em reforçar ainda mais o seu posicionamento de liderança e em continuar a desenvolver os seus negócios, com o objetivo de potenciar as suas diversas competências e o dinamismo empreendedor que a caracteriza. A empresa opera de forma integrada em cenários cada vez mais globais, expandindo os seus mercados de maneira sustentável e sempre com o propósito de ser o parceiro de confiança dos clientes na construção e manutenção das infraestruturas de redes críticas nas áreas das telecomunicações e da energia. Nos próximos anos, manter-se-á uma forte aposta na internacionalização, acompanhando o significativo investimento que os países da Zona Euro e os Estados Unidos da América estão a realizar para promover a transformação digital e a transição energética. Neste domínio, a Visabeira Global destaca-se nos vários segmentos como um dos principais players ao nível nacional e internacional, possuindo capacidades distintivas nos serviços de engenharia de redes de telecomunicações e de energia, resultado da sua vasta experiência e know-how e da confiança que já granjeou nos diversos mercados onde opera. A empresa acredita nas oportunidades que o futuro reserva e está

confiante na capacidade de as detetar e aproveitar, pelo que está muito confiante de que, com o posicionamento estratégico que a define, continuará a reforçar a liderança nos diferentes mercados geográficos onde opera, e a continuar a expansão para novas frentes. A Visabeira Global continuará a investir estrategicamente em aquisições de empresas, com o intuito de complementar e alavancar o seu crescimento orgânico, procurando expandir e consolidar a sua presença geográfica em mercados e em segmentos de negócio com forte potencial de crescimento. A estratégia de expansão passa igualmente pela Europa, de resto já confirmada no início de 2026, quando foi adquirida uma participação de 65% na empresa Aardvarc Group, sediada em Hebburn, Reino Unido, por 14 milhões de Libras. A sua atividade centra-se em soluções técnicas especializadas para clientes dos setores dos serviços públicos (utilities), industrial e da transmissão de energia, através da prestação de serviços de engenharia elétrica de média e alta tensão, incluindo ligações à rede, trabalhos em subestações, execução de projetos chave-na-mão e soluções especializadas de aparelhagem elétrica.

Visabeira Indústria

Na holding Visabeira Indústria, continuar-se-ão a implementar projetos de investimento com enfoque na Descarbonização e Sustentabilidade que fomentem a redução da pegada carbónica da atividade das fábricas que integram o seu universo industrial. O ano de 2026 será marcado pela conclusão dos projetos do PRR (Plano de Recuperação e Resiliência), nomeadamente no que respeita às Agendas Verdes, projetos que decorrem em consórcio com outras entidades, sejam elas parceiros (fornecedores de equipamentos e materiais e matérias-primas), concorrência, ENESII (entidades nacionais do sistema científico e tecnológico) e Associações Setoriais, nos projetos de Descarbonização da Indústria, ambos prorrogados no final de 2025 para meados de 2026. Com a conclusão próxima destes projetos, ainda em desenvolvimento, espera-se alcançar uma produção tendencialmente neutra de carbono, utilizando princípios de economia circular, recorrendo a eletrificação de equipamentos, com o recurso à introdução de sistemas que fomentem o uso de energias renováveis, auxiliando assim Portugal a alcançar os indicadores com que se comprometeu ao nível europeu, e a faceta de responsabilidade social que cada fábrica assumiu para si própria, contribuindo para uma economia mais neutra e sustentável. Os investimentos previstos nestes projetos são de uma forma geral aplicados aos processos produtivos, desde a aquisição de sistemas fotovoltaicos para autoconsumo, reconversão de fornos que recorrem a combustíveis fósseis para fornos híbridos (Gás/Hidrogénio ou Gás/Biometano) ou a sua eletrificação, conversão de equipamentos a gás para elétricos, desenvolvimento de novos refratários mais finos, sistemas de recuperação de calor, sistemas de monitorização de consumos e digitalização de processos para um controlo mais rigoroso e preditivo dos processos produtivos, de uma forma transversal em todas as cerâmicas do Grupo Vista Alegre. Com a abertura de novos concursos ao abrigo do PRR e do Portugal 2030, prevê-se o incremento de processos mais sustentáveis, com o desenvolvimento de novos projetos de investimento com investigação e desenvolvimento tecnológico para que as fábricas possam intervir nas áreas que não foram previstas nos projetos do PRR, que vão encerrar em meados de 2026. A aposta na Descarbonização continuará a ser o foco, alargando o tema da descarbonização das indústrias cerâmicas às demais indústrias do Grupo Visabeira, nomeadamente à Mob, Pinewells e Ambitermo, que têm ainda melhorias a implementar ao nível da sustentabilidade, tendo iniciado este processo com a aquisição de sistemas fotovoltaicos para autoconsumo ao abrigo do PRR. Em paralelo, a digitalização de processos e a disseminação da Inteligência Artificial nos processos produtivos – iniciado por algumas secções tecnologicamente mais desenvolvidas – será uma das apostas para o futuro que se avizinha, já que o Grupo Visabeira compreende que este é o caminho a seguir para o seu crescimento sustentável. Estes projetos, financiados pela União Europeia no âmbito do NextGenerationEU, permitirão também o desenvolvimento de novos produtos e processos que se apresentarão como inovadores e sustentáveis no mercado, fomentando assim a competitividade do

tecido empresarial português e promovendo maiores conhecimentos tecnológicos e científicos às ENESII para que possam auxiliar mais empresas no futuro. A Sustentabilidade, e uma produção socialmente responsável, a par da introdução de novas tecnologias e uma maior automação de processos com recurso a inteligência artificial, sem, no entanto, desvirtuar os processos manuais que promovem valor acrescentado nas peças, será assim o futuro da Indústria da Visabeira.

Visabeira Turismo e Imobiliária

Na oferta do Grupo Visabeira que assenta no sector do Turismo, Comércio e Serviços, destacam-se um conjunto de unidades hoteleiras (14) situadas em Portugal e Moçambique sob a marca Montebelo, e unidades de restauração (14, das quais 7 encontram-se inseridas em unidades hoteleiras). Destaque ainda para o Palácio do Gelo Shopping, no sector do Comércio e Serviços, situado em Viseu. No ano de 2025, atingiu resultados históricos neste setor, com um crescimento superior a 14% face a 2024. A aposta do Turismo de Portugal na valorização dos recursos endógenos e em geografias mais no interior teve uma receção positiva por parte do turismo nacional e internacional, deslocalizando para o interior os níveis de turismo da capital e do litoral. Neste sentido, para 2026 projeta-se a manutenção deste crescimento e consolidação dos níveis de receitas alcançados em 2025. Com e evolução desta tendência de crescimento no sector, as unidades do Grupo Visabeira vão continuar a prestar um serviço de excelência, prevendo-se a abertura de novas unidades. Já no primeiro semestre de 2026 está prevista a abertura 3 novas unidades de restauração na cidade de Lisboa, diversificando a oferta na capital do país. A dispersão de geografias deverá ser também uma aposta, estando o Grupo Visabeira disponível para avaliar projetos noutras regiões do país, em linha com a sua estratégia de crescimento. A sustentabilidade será também um fator a ter em conta, melhorando as suas unidades turísticas com a introdução de novos equipamentos e sistemas de controlo e gestão das emissões e consumos energéticos. Realce-se que é apanágio do Grupo Visabeira que todas as suas unidades estejam integradas nos sistemas ESG (Environmental, Social, and Governance). Pretende-se com esta atitude assegurar que o cliente continue a sentir-se feliz e satisfeito com as unidades da Visabeira, regressando às mesmas e “passando a palavra”. Desta forma, o Grupo Visabeira pretende manter a sua distinção pela valorização da oferta com um serviço de qualidade superior, onde haja valorização das regiões onde se localiza, alcançado não só nos clientes nacionais, mas captando um maior número de geografias mundiais, com clientes internacionais. Por fim, no setor da Imobiliária e Serviços perspetiva-se igualmente a manutenção e melhoria ao nível dos serviços prestados, com reforço das competências internas para uma gestão assertiva e eficaz nestas áreas de atuação do Grupo Visabeira.

Anexo ao relatório do Conselho de Administração Executivo



Nos termos do artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que os membros dos órgãos de administração e de fiscalização, com exceção de Fernando Campos Nunes (Presidente do Conselho Geral e de Supervisão), não detêm ações da Sociedade. A identificação de acionistas é a seguinte:

Acionista/membro dos órgãos sociais

Acionista/membro dos órgãos sociais	Número de ações em 31 de dezembro de 2025	%	Número de ações em 31 de dezembro de 2024	%	Movimentos em 2024
Fernando Campos Nunes*	22 974 443	98,57%	22 974 443	98,57%	0
TOTAL	22 974 443	98,57%	22 974 443	98,57%	0

*Percentagem detida por via da NCFGEST, SA

Viseu, 30 de abril de 2026

O Conselho de Administração

Nuno Teles Marques *[Signature]*
Albuquerque *[Signature]*



SE

Documento
de prestação
das contas
consolidadas

Demonstrações financeiras consolidadas

Demonstração consolidada dos resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

	Notas	2025	2024*
Operações continuadas			
Vendas		232.229.459	230.446.460
Prestações de serviços		2.494.801.326	1.862.780.385
Volume de negócios	10	2.727.030.786	2.093.226.845
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	26	-387.185.244	-306.994.058
Subcontratos	13	-967.339.902	-749.525.939
Margem bruta		1.372.505.639	1.036.706.848
Trabalhos para a própria empresa	11	1.005.273	1.852.385
Outros proveitos	12	28.405.842	29.859.297
Fornecimentos e serviços externos	13	-356.332.527	-272.805.723
Gastos com o pessoal	14	-696.298.304	-532.670.742
Outros custos	12	-23.499.952	-18.913.420
Resultado operacional (s/ dep. e amortiz., provisões e var. valor de propriedades de investimento)		325.785.971	244.028.646
Variação do justo valor de propriedades de investimento	24	34.677.314	4.779.350
Depreciações e amortizações	15	-140.379.160	-115.222.314
Provisões e perdas por imparidade	16	-2.329.164	-6.213.639
Resultado operacional		217.754.960	127.372.042
Juros suportados, líquidos	17	-68.877.934	-61.912.317
Ganhos/(perdas) em ações cotadas	18	929.467	447.588
Outros ganhos financeiros	19	16.334.131	22.400.584
Outros gastos financeiros	19	-31.066.316	-16.171.482
Ganhos/(perdas) em associadas e empreendimentos conjuntos	6	210.015	-167.937
Resultado financeiro		-82.470.637	-55.403.564
Resultado antes de imposto		135.284.323	71.968.478
Imposto sobre o rendimento do exercício	20	-31.484.728	-27.704.063
Resultado líquido		103.799.594	44.264.414
Atribuível:			
Acionistas		71.682.259	29.003.939
Interesses que não controlam	34	32.117.335	15.260.476
Resultados por ação Operações continuadas:			
Básico	32	3,08	1,24
Diluído	32	3,08	1,24

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral.
*Ver nota 4.

Demonstração consolidada do rendimento integral

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

	Notas	2025	2024*
Resultado líquido consolidado do período (a)			
103.799.59444.264.414			
Outro rendimento integral:			
Quantias que irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados			
Ajustamentos conversão cambial			
Conversão de operações em moeda estrangeira		-36.199.605	15.279.971
Conversão de operações em moeda estrangeira - relativas à hiperinflação em Angola em exercícios anteriores	2.2	0	210.956
Efeito fiscal	20	0	-73.835
Outros		734.407	-511.895
Quantias que não irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados			
Ganhos/(perdas) atuariais em benefícios de reforma	41	-352.933	-516.320
Efeito fiscal	41	79.410	111.009
Variação da reserva do justo valor de outros investimentos financeiros	7.1	103.449	68.966
Efeito fiscal	7.1	-2.666.716	-14.828
Conversão de operações em moeda estrangeira - reavaliação de ativos	21	-11.252.573	-928.881
Efeito fiscal	20	3.802.596	372.277
Variação da reavaliação de ativos tangíveis	21	-15.460.950	-1.172.287
Efeito fiscal	20	5.411.332	375.132
Outros	20	0	1.327.672
Outro rendimento integral do período (b):		-55.801.583	14.527.937
Rendimento integral total do período (a) + (b)			
47.998.01258.792.351			
Rendimento integral total atribuível a:			
Interesses que não controlam		14.175.005	19.386.959
Acionistas		33.823.006	39.405.392

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral.
*Ver nota 4.

Demonstração da posição financeira consolidada

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

	Notas	2025	2024*
ATIVO			
Ativos não correntes			
Ativos tangíveis	21	715.765.972	755.300.472
Ativos sob direito de uso	22	119.798.363	115.809.094
Goodwill	23	353.443.718	364.111.561
Propriedades de investimento	24	333.399.097	308.145.153
Ativos intangíveis	25	133.163.148	151.720.697
Investimentos em empresas associadas e empreendimentos conjuntos	6	19.216.294	17.223.914
Outros investimentos financeiros	7	18.336.078	8.787.342
Ativos por impostos diferidos	20	45.297.212	45.360.215
Outras contas a receber	29	2.391.151	2.728.819
Total de ativos não correntes		1.740.811.033	1.769.187.267
Ativos correntes			
Inventários	26	181.117.023	190.421.381
Clientes	27	386.855.288	365.925.731
Outras contas a receber	29	65.871.315	62.601.671
Outros ativos	29	23.818.642	23.085.663
Ativos associados a contratos com clientes	10	251.430.295	232.051.732
Outros investimentos financeiros	7	2.112.637	1.149.643
Caixa e equivalentes de caixa	30	214.200.184	179.382.397
Total de ativos correntes		1.125.405.383	1.054.618.219
Total do ativo		2.866.216.415	2.823.805.486
Capital próprio			
Capital	31	116.540.215	116.540.215
Prêmios de emissão de ações	31	47.292.404	47.292.404
Outros instrumentos de capital próprio	31	0	23.600.000
Outras reservas	33	3.106.643	-2.675.382
Resultados retidos	33	306.774.673	278.733.692
Capital próprio atribuível aos acionistas		473.713.934	463.490.929
Interesses que não controlam	34	207.225.661	207.519.453
Total do capital próprio		680.939.595	671.010.382
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos remunerados de médio e longo prazo	35	781.634.838	816.665.570
Outras contas a pagar	37	85.248.183	124.565.962
Passivos por impostos diferidos	20	137.864.546	151.049.489
Provisões para outros riscos e encargos	41	8.966.360	8.062.364
Passivos de locação	38	67.823.321	72.801.753
Total do passivo não corrente		1.081.537.248	1.173.145.139
Passivo corrente			
Empréstimos remunerados de curto prazo	35	228.720.779	139.936.437
Fornecedores	36	330.474.918	319.036.103
Imposto sobre o rendimento	28	318.728	6.040.690
Passivos associados a contratos com clientes	10	145.776.931	145.668.443
Outras contas a pagar	37	182.096.428	183.213.026
Outros passivos	37	176.305.581	152.396.131
Passivos de locação	38	40.046.206	33.359.135
Total do passivo corrente		1.103.739.572	979.649.965
Total do passivo		2.185.276.820	2.152.795.104
Total do capital próprio e do passivo		2.866.216.415	2.823.805.486

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral.
*Ver nota 4.

Demonstração consolidada das alterações no capital próprio

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

	Capital (Nota 31)	Outros Instrumentos de Capital Próprio (Nota 31)	Prêmios de emissão (Nota 31)	Reserva de justo valor de ativos financeiros (Nota 33)	Reserva de conversão cambial (Nota 33)	Resultados retidos e outras reservas (Nota 33)	Subtotal	Interesses que não controlam (Nota 34)	Total do capital próprio
A 1 de janeiro de 2024	116.540.215	23.600.000	47.292.404	-2.659.183	-160.243.916	400.593.237	425.122.757	190.130.787	615.253.544
Rendimento integral do período	0	0	0	68.966	11.119.878	28.216.548	39.405.392	19.386.959	58.792.351
Operações com detentores de capital									
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	0	0	0	-8.964.292	-8.964.292
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	0	-1.037.221	-1.037.221	6.965.999	5.928.778
A 31 de dezembro de 2024*	116.540.215	23.600.000	47.292.404	-2.590.217	-149.124.038	427.772.564	463.490.928	207.519.453	671.010.381
A 1 de janeiro de 2025	116.540.215	23.600.000	47.292.404	-2.590.217	-149.124.038	427.772.564	463.490.928	207.519.453	671.010.381
Rendimento integral do período	0	0	0	103.449	-36.414.504	70.134.061	33.823.006	14.175.005	47.549.301
Operações com detentores de capital									
Dividendos distribuidos	0	0	0	0	0	0	0	-14.463.863	-14.463.863
Aquisições, alienações e aumentos de capital e prestações suplementares	0	-23.600.000	0	0	0	0	-23.600.000	-4.935	-23.604.935
A 31 de dezembro de 2025	116.540.215	0	47.292.404	-2.486.768	-185.538.542	497.906.626	473.713.934	207.225.661	680.939.595

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral.
*Ver nota 4.

Demonstração consolidada dos fluxos de caixa

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

	Notas	2025	2024		
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		2.987.487.461	2.471.908.694		
Pagamentos a fornecedores		-1.989.473.628	-1.709.302.867		
Pagamentos ao pessoal		-683.222.344	-514.945.707		
Fluxo gerado pelas operações		314.791.490	247.660.120		
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		-39.209.662	-26.356.428		
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade		-2.577.486	-1.714.956		
Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias		273.004.343	219.588.736		
FLUXO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS (1)		273.004.343	219.588.736		
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		1.090.000	0		
Subsídios ao investimento		5.360.147	8.315.903		
Juros e proveitos similares		1.070.004	464.103		
Empréstimos concedidos a acionistas		20.151.505	5.028.559		
Dividendos		471.069	0		
Aquisições de subsidiárias, líquido de caixa adquirido	Anexo DFC	0	11.527.644		
		28.142.725	25.336.208		
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros	Anexo DFC	-10.251.983	-27.560		
Aquisições de subsidiárias, líquido de caixa adquirido	Anexo DFC	-28.396.160	-123.468.540		
Ativos fixos tangíveis		-71.697.912	-86.350.510		
Empréstimos concedidos a acionistas	29.1	-41.067.000	-19.895.373		
		-151.413.055	-229.741.983		
FLUXO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)		-123.270.330	-204.405.775		
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos	35	809.165.467	828.200.156		
Aumentos de capital por interesses que não controlam		0	376.036		
		809.165.467	828.576.192		
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos	35	-758.822.311	-702.479.891		
Amortizações de contratos de locação	38	-66.017.453	-53.083.714		
Juros e custos similares		-82.288.706	-76.491.523		
Dividendos de interesses que não controlam		-14.241.275	-8.957.840		
		-921.369.745	-841.012.968		
FLUXO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)		-112.204.278	-12.436.777		
Variação de caixa e equivalentes de caixa (1) + (2) + (3)				37.529.735	2.746.184
Caixa e equivalentes de caixa no início do período				175.844.781	172.560.181
Efeitos das diferenças de câmbio				-2.618.277	538.416
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período				210.756.238	175.844.781

Anexo à Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024

1. AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE EMPRESAS	2025	2024
a) Pagamentos relativos a aquisições do exercício		
a1) Preço pago		
TERUSUS	1.676.000	0
VERITÀ	0	35.200.707
MULTI SOURCE POWER TECHNOLOGIES	0	3.854.957
HIDRAX	0	1.500.000
AMBITERMO	0	1.261.928
SARGENT ELECTRIC	0	49.408.975
a2) Caixa adquirido		
SARGENT ELECTRIC	0	-3.700.348
VERITÀ	0	-231.337
MULTI SOURCE POWER TECHNOLOGIES	0	-583.445
TERUSUS	-763.893	0
b) Pagamentos relativos a aquisições de exercícios anteriores		
SARGENT ELECTRIC	14.400.401	0
CUNHA SOARES & FILHOS	6.690.496	12.212.112
HCI	4.434.275	5.002.665
OMVNATIE	1.000.005	2.029.581
FRANZ JOSEF BRAUN	711.080	1.294.300
OBELISK	140.095	2.801.553
ESCOT MARROC	107.701	536.000
ELEKTROWURNER	0	5.768.365
JAYME DA COSTA	0	1.629.865
FACIM	0	1.383.346
MJQUINN	0	259.317
c) Pagamentos relativos a aquisições futuras		
MARTIFER SGPS	0	3.840.000
	28.396.160	123.468.541
d) Pagamentos relativos a investimentos financeiros		
MARTIFER SGPS	9.500.000	0
PURE PLANET	700.000	0
IBERIS	51.983	27.560
	10.251.983	27.560
e) Alienações/Recebimento no exercício corrente		
MARTIFER VISABEIRA	0	-1.046.110
VISTA ALEGRE SGPS	0	11.735.504
VISTA ALEGRE ESPAÑA	0	838.250
	0	11.527.644
2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA		
	2025	2024
Para as empresas do perímetro de consolidação		
a) Caixa		
Numerário	157.361	181.820
Depósitos bancários	210.510.560	174.929.833
Títulos negociáveis	88.317	733.128
	210.756.238	175.844.781
Descobertos bancários	3.443.946	3.537.616
Caixa e equivalentes de caixa constantes do balanço (Nota 30)	214.200.184	179.382.397

Notas às demonstrações financeiras consolidadas

Em 31 de dezembro de 2025

1. Nota introdutória

O Grupo Visabeira, SGPS, S.A. (ex Grupo Visabeira, S.A. alterou a sua designação social a 1 de janeiro de 2026), com sede em Viseu, Portugal, 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, na tecnologia e inovação, 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 desde a sua origem, há mais de quatro décadas.

Apostando na diversificação das suas atividades, Telecomunicações, Energia, Tecnologias, Construção, Indústria, Turismo, Imobiliária 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, mais tarde, com grande foco nos países europeus e, depois, no continente americano, o Grupo exportou o seu modelo a partir da década de 80 e, fruto dessa estratégia, detém hoje empresas com atividades consolidadas Estados Unidos da América, Reino Unido, França, Bélgica, Alemanha, Itália, Moçambique, República da Irlanda, Angola, Espanha, Dinamarca, São Tomé e Príncipe, entre muitos outros países.

Através da internacionalização dos seus mercados, o Grupo promoveu a colocação dos seus produtos e serviços em mais de uma centena 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 multisetorial 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 nas diferentes geografias.

O Grupo Visabeira é hoje uma marca de elevada notoriedade como um dos maiores players mundiais, no domínio da oferta integrada de serviços de engenharia de redes de telecomunicações, energia, infraestruturas críticas e construção e com marcas de referência mundial nos domínios da indústria e do turismo. Um universo de marcas que conquistaram o reconhecimento global e consolidaram a confiança dos muitos mercados onde estão presentes.

O Grupo Visabeira consolida as suas contas na entidade NCFGest, SA, acionista maioritária e detida a 100% por Fernando Campos Nunes. Em 31 de dezembro de 2025, o volume de negócios atingiu o valor de 2.727 milhões de euros. O capital próprio atingiu o montante de 681 milhões de euros, dos quais 207 milhões de euros correspondem a interesses não controlados pelo Grupo.

O Grupo Visabeira teve ao seu serviço, durante 2025, um número médio de 17.009 colaboradores, face aos 16.346 registados em 2024. No final do ano, o número de colaboradores era de 16.792.

As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão em reunião de Conselho de Administração Executivo, realizada em 30 de abril de 2026, estando pendentes de aprovação pela Assembleia-Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração Executivo entende que as demonstrações financeiras vão ser aprovadas sem quaisquer modificações.

2. Políticas contabilísticas materiais

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

2.1 Bases de preparação

De acordo com o Dec. Lei nº35/2005, de 17 de fevereiro, posteriormente alterado pelo Dec. Lei nº98/2015 de 2 de junho, o qual transpôs para a legislação portuguesa as disposições do Regulamento (CE) nº 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 2025. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 5), mantidos de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites nas respetivas jurisdições 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.

O Conselho de Administração Executivo procedeu à avaliação da capacidade da Empresa e das suas subsidiárias operarem em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes, tais como os divulgados na Nota 44, à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração Executivo concluiu que dispõe de recursos adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas com base no custo histórico, exceto para as propriedades de investimentos, para os passivos financeiros mensurados ao justo valor (opções de venda/retribuição contingente contratualizadas com acionistas minoritários das subsidiárias – “Interesses que não controlam”) e alguns investimentos financeiros, os quais foram mensurados ao justo valor, tal como foram os ativos e passivos adquiridos no âmbito das concentrações de atividades empresariais.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com o IFRS, o Conselho de Administração Executivo do Grupo Visabeira utiliza estimativas e pressupostos que afetam a aplicação de políticas e os valores dos ativos e passivos, ganhos e perdas, e que são baseados na experiência histórica e noutros fatores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os

julgamentos sobre os valores dos ativos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas.

As estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras estão apresentados na Nota 3. 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 2025, 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 na Nota 5. 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 o Grupo.

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 nas avaliações 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.

O Grupo controla uma participada quando, em virtude de acordos celebrados ou dos direitos de voto detidos, tenha a capacidade de dirigir na prática as atividades relevantes da participada e esteja exposto a retornos variáveis em consequência dessa capacidade, mesmo que não detenha a maioria dos direitos de voto. Em contrapartida, o Grupo pode não controlar uma participada mesmo que detenha a maioria dos direitos de voto se em virtude de acordos celebrados ou dos direitos de voto detidos, não tenha a capacidade de dirigir na prática as atividades relevantes da participada.

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/entidades controladas 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.

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 saldos e transações e fluxos de caixa entre entidades do Grupo, bem como 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 detido numa subsidiária que não envolva perda de controlo é contabilizada como sendo uma transação entre acionistas. Um aumento no interesse detido numa entidade já controlada é também contabilizada como sendo uma transação entre acionistas, não dando origem a qualquer reconhecimento de *goodwill* ou de ganhos/perdas; no caso de uma diminuição no interesse participativo que não implique uma perda de controlo, uma eventual diferença entre a quantia recebida dos Interesses que não controlam e o respetivo saldo é também registada diretamente no capital próprio. 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 interesse participativo retido é reconhecido ao justo valor no momento da perda de controlo.

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

O resultado líquido do exercício das subsidiárias atribuíveis aos interesses que não controlam 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, mesmo no caso de resultados negativos. O mesmo acontece na demonstração do rendimento integral.

A aquisição de investimentos financeiros em entidades ou atividades empresárias sob controlo comum é registada i) através do “método de comunhão de interesses”, sendo o diferencial entre o custo da concentração e os ativos líquidos adquiridos (aos respetivos valores líquidos contabilísticos) registado por contrapartida de capital próprio; ou ii) através do método de aquisição (previsto na IFRS 3), sempre que a concentração de atividades empresariais de entidades sob controlo comum tiver substância comercial, seja realizada com o propósito de combinar entidades com atividades complementares e a transação tenha sido conduzida ao justo valor.

ALTERAÇÃO DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO:

Durante o ano de 2025, a alteração do perímetro (ver Nota 8) diz respeito à aquisição, em fevereiro, de uma participação maioritária, de 70% do capital social da TerUsus, empresa sediada em Zaventem, Bélgica, que oferece um portfólio de serviços que abrange todas as fases do ciclo de vida das infraestruturas de redes móveis.

2.3 Concentrações de atividades empresariais e Goodwill

O método de aquisição é o método utilizado para reconhecer a entrada das subsidiárias do Grupo aquando da respetiva aquisição. 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 outros proveitos, 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 de atividades empresariais, 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 pré-existentes) cuja margem é reconhecida separadamente em resultados.

Sempre que uma concentração de atividades empresariais não está concluída na data de relato, serão ajustadas retrospectivamente, durante o período limite de doze meses 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.

Qualquer retribuição contingente a ser transferida pela adquirente será reconhecida pelo justo valor na data da aquisição. Os pagamentos contingentes são reconhecidos no passivo. A retribuição contingente classificada como capital próprio não é remensurada e a sua liquidação subsequente é contabilizada no capital próprio. A retribuição contingente classificada como um ativo ou passivo que é um instrumento financeiro no âmbito da IFRS 9 - Instrumentos Financeiros é mensurada pelo justo valor com as variações no justo valor reconhecidas na demonstração dos resultados de acordo com a IFRS 9 (a não ser que ocorra dentro do prazo de 12 meses acima referido e esteja relacionada com eventos anteriores à data da aquisição, sendo que nesse caso é ajustada a quantia de *goodwill*). Outras retribuições contingentes que não estão dentro do âmbito da IFRS 9 são mensuradas pelo justo valor em cada data de relato, com as alterações no justo valor reconhecidas na demonstração dos resultados. Os custos relacionados com a aquisição não fazem parte da retribuição transferida pelo que não afetam a determinação do *goodwill*/*goodwill*

negativo, 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. A data de aquisição é a data na qual o Grupo Visabeira obtém o controlo sobre a entidade adquirida, a que pode acontecer numa data anterior ou posterior à data de fecho (data na qual é transferida a retribuição e legalmente são adquiridos os ativos e assumidos os passivos) – nesse caso devem ser considerados todos os factos e circunstâncias pertinentes ao identificar a data de aquisição, o que requer julgamento por parte do Conselho de Administração Executivo. Por conveniência, a consolidação é efetuada a partida do início do mês no qual o controlo foi obtido.

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 assumidos 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*.

Considera-se que o *goodwill* tem vida útil indefinida pelo que não é amortizável. Independentemente de haver ou não indicações de imparidade, o Grupo testa anualmente a existência de imparidade do *goodwill*. Quando a quantia escriturada do *goodwill* é superior ao seu valor recuperável, é registada uma perda por imparidade na demonstração dos resultados. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor deduzido de custos para vender e o valor de uso. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são geralmente determinados com base no cálculo do respetivo valor de uso, que é o valor presente dos fluxos de caixa futuros que são esperados em virtude do uso continuado do ativo ou grupo de ativos e da sua alienação no final da sua vida útil. Estes cálculos exigem o uso de pressupostos que são efetuados com base em estimativas de circunstâncias futuras cuja ocorrência poderá vir a ser diferente da estimada. As perdas por imparidade do *goodwill* não podem ser revertidas.

OPÇÃO DE VENDA PARA AQUISIÇÃO DE INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

Quando é concedida uma opção de venda do interesse participativo não detido pelo Grupo numa entidade controlada, e o Grupo considera ter um interesse de propriedade efetivo nessas participações sujeitos à opção de venda, o Grupo não reconhece quaisquer interesses que não controlam mas sim um passivo financeiro, mensurado de acordo com a IFRS 9 (ver Nota 2.6.2), ou seja, o Grupo contabiliza a concentração de atividades empresariais como se tivesse sido adquirido o interesse participativo sujeito à opção de venda concedida. Assim, a retribuição transferida inclui o valor presente da quantia a pagar aos interesses participativos minoritários aquando do exercício da opção de venda. Se a opção expirar sem ser exercida, será contabilizada como uma alienação de parte do negócio sem perda do controlo.

Quando é concedida uma opção de venda do interesse participativo não detido pelo Grupo numa entidade controlada, e o Grupo não considera ter um interesse de propriedade efetivo nessas participações sujeitos à opção de venda, o Grupo opta por reconhecer a totalidade dos interesses que não controlam e reconhece também pela opção de venda como um passivo financeiro, mensurado de acordo com a IFRS 9 (ver Nota 2.6.2), sendo este passivo reconhecido pela dedução ao capital próprio do Grupo e não dos Interesses que não controlam. As alterações de valor subsequentes do passivo são reconhecidas na demonstração dos resultados.

Os fatores a serem considerados pelo Conselho Administração Executivo para determinar se existem ou não um interesse de propriedade efetivo nessas participações sujeitos à opção de venda, incluem i) o preço de exercício ser fixo ou determinável e/ou aproximar-se do justo valor, ii) direitos de voto e outros direitos decisórios e iii) direito a dividendos.

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. 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, são inicialmente registadas ao custo e subsequentemente 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. A aquisição de investimentos financeiros em empresas associadas é registada pelo método da compra. Assim, 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 empreendimentos conjuntos” da demonstração de resultados; esta perda por imparidade é reversível. 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

O Grupo está organizado através de sub-holdings que agrupam as subsidiárias nas diversas áreas de negócio em que está presente. As principais áreas de negócio / fontes de rédito do Grupo nos exercícios de 2025 e 2024 podem ser detalhadas como se segue:

- a) Telecomunicações e energia na Europa;
- b) Energia nos Estados Unidos da América e Alemanha (Tavan Tiefbau);
- c) Engenharia e construção;
- d) Operador de telecomunicações;
- e) Indústria;
- f) Hotelaria e restauração;
- g) Gestão e exploração de centro comercial;
- h) Venda de imóveis;
- i) Serviços e gestão imobiliária.

2.5.1 NATUREZA, OBRIGAÇÕES DE DESEMPENHO E MOMENTO DE RECONHECIMENTO DO RÉDITO

a. Telecomunicações e energia na Europa

Nesta área de negócio, o Grupo celebra com os operadores de telecomunicações e energia diversos contratos de prestação de serviço, diferenciando-se os contratos relativos a rede exterior (serviços de construção e manutenção da rede e infraestrutura adjacente na via pública) e os contratos relativos a rede de clientes (serviços prestados no cliente final das operadoras de telecomunicações e energia).

Rede exterior

As ordens de encomenda efetuadas pelo cliente, ao abrigo do contrato geral estabelecido, identificam a obrigação de desempenho que o Grupo tem de executar. Deste modo, cada ordem de encomenda é tratada como sendo uma obrigação de desempenho única. O desempenho do Grupo cria um ativo que o cliente controla à medida da sua realização, deste modo a obrigação de desempenho do Grupo é satisfeita ao longo do tempo. É disponibilizado às equipas operacionais um sistema de recolha de produção, onde são registadas regularmente as tarefas efetuadas com sucesso. Cada tarefa tem associado em sistema o preço contratualizado com o cliente, bem como os consumos standard de materiais previstos para essa tarefa. O reconhecimento do rédito é efetuado à medida das tarefas completadas e valorizado com base nos preços acordados. Periodicamente, e para os trabalhos concluídos, é submetido à validação dos clientes um auto de medição, com o resumo das folhas de produção. Após a aprovação do referido auto pelo cliente, é emitida a respetiva fatura. A periodicidade de apresentação das medições depende do tipo de cliente e dimensão dos trabalhos.

Rede de clientes

As ordens de encomenda efetuadas pelo cliente, ao abrigo do contrato geral estabelecido, identificam a obrigação de desempenho que o Grupo tem de executar. Deste modo cada ordem de encomenda é tratada como sendo uma obrigação de desempenho única. As ordens de encomenda caraterizam-se por ser relativas a trabalhos de muito curta duração. A obrigação de desempenho é cumprida num momento específico, nomeadamente no momento em que o cliente aprova o serviço prestado. É disponibilizado às equipas operacionais um sistema de recolha de produção, onde são registadas ao longo do dia as tarefas concluídas. O cliente aprova numa base diária a produção efetuada. Cada tarefa tem associado em sistema o preço contratualizado com o cliente, bem como os consumos standard de materiais previstos para essa tarefa. O reconhecimento do rédito é efetuado à medida das tarefas completadas e valorizado com base nos preços acordados. Dependendo do cliente, a faturação das tarefas concluídas e validadas pode ser efetuada com periodicidade quinzenal ou mensal.

b. Energia nos Estados Unidos da América e Alemanha (Tavan Tiefbau)

Nesta geografia da área de negócio de Energia, o Grupo celebra com entidades públicas e privadas diversos contratos de prestação de serviços de construção que incluem várias componentes / tarefas. Embora na maior parte dos casos os clientes possam beneficiar das diferentes componentes / tarefas isoladamente, dado que as mesmas são negociadas em conjunto a promessa de transferência de cada uma delas não é separadamente identificável das outras. Adicionalmente, dado que as componentes / tarefas acima referidas tipicamente se encontram altamente interrelacionadas e dependentes entre si, o Grupo considera que as mesmas devem ser tratadas como uma obrigação de desempenho única. Deste modo, geralmente, cada contrato de construção é tratado como sendo uma obrigação de desempenho única. Por outro lado, dado que os clientes têm a capacidade (controlo) de orientar a utilização do ativo à medida que o mesmo vai sendo construído e a capacidade de obter substancialmente todos os benefícios económicos remanescentes do mesmo, a obrigação de desempenho do Grupo nestes casos é satisfeita ao longo do tempo, sendo o rédito reconhecido de acordo com o método descrito abaixo. 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. 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.

c. Engenharia e construção

Nesta área de negócio, o Grupo celebra com entidades públicas e privadas diversos contratos de prestação de serviços de construção que incluem várias componentes/tarefas. Embora na maior parte dos casos os clientes possam beneficiar das diferentes componentes/tarefas isoladamente, dado que as mesmas são negociadas em conjunto a promessa de transferência de cada uma delas não é separadamente identificável das outras. Adicionalmente,

dado que as componentes/tarefas acima referidas tipicamente se encontram altamente interrelacionadas e dependentes entre si, o Grupo considera que as mesmas devem ser tratadas como uma obrigação de desempenho única. Deste modo, geralmente, cada contrato de construção é tratado como sendo uma obrigação de desempenho única. Por outro lado, dado que os clientes têm a capacidade (controlo) de orientar a utilização do ativo à medida que o mesmo vai sendo construído e a capacidade de obter substancialmente todos os benefícios económicos remanescentes do mesmo, a obrigação de desempenho do Grupo nestes casos é satisfeita ao longo do tempo, sendo o rédito reconhecido de acordo com o método descrito abaixo. 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. 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.

d. Operador de telecomunicações

Nesta área de negócio, o Grupo presta serviços de operador, disponibilizando televisão por cabo, banda larga fixa e voz fixa. As receitas decorrentes dos serviços prestados sobre a rede de fibra e cabo resultam de:

- a) subscrição de pacotes de canais base que podem ser comercializados em *bundle* com os serviços de banda larga fixa e/ou voz fixa;
- b) subscrição de pacotes de canais premium;
- c) aluguer de equipamento terminal.

Assim, no início de cada contrato, o Grupo avalia os bens ou serviços prometidos e identifica, como obrigação de desempenho, cada promessa de transferência para o cliente de qualquer bem ou serviço (ou um pacote de bens ou serviços) distintos. Estas promessas em contratos com clientes podem ser explícitas ou implícitas, desde que tais promessas criem uma expetativa válida no cliente de que a entidade transferirá um bem ou serviço para o cliente, com base em políticas publicadas, declarações específicas ou práticas comerciais

habituais da entidade.

O Grupo definiu internamente que uma obrigação de desempenho corresponde à promessa de entrega de um bem ou serviço, que possa ser utilizado de forma isolada/separada pelo cliente e sobre a qual existe uma perceção clara deste bem ou serviço por parte do cliente entre os restantes disponíveis em cada contrato.

As principais obrigações de desempenho resumem-se a Prestação de Serviços de Internet Fixa, Telefone Fixo, Televisão, Consultoria, Serviços de Cloud/IT, distribuição de direitos audiovisuais entre outros. A disponibilização de set-top-boxes, routers, modems e outros equipamentos terminais em casa dos clientes e respetivos serviços de instalação e ativação foram considerados pelo Grupo como não correspondendo a uma obrigação de desempenho, dado serem ações necessárias para o cumprimento das obrigações de desempenho prometidas.

O reconhecimento do rédito ocorre no momento do cumprimento de cada obrigação de desempenho, sendo distinto entre:

Serviços pré-pagos

O rédito é reconhecido no momento em que os serviços são efetivamente prestados, isto é, os valores previamente recebidos são especializados pelo período da prestação de serviços a que a TVCabo se vê obrigada.

Serviços corporate

O rédito de subscrições de serviços de telecomunicações (subscrição de internet, televisão e voz fixa, isoladamente ou em conjunto) é reconhecido linearmente ao longo do período da subscrição. A faturação é emitida após a prestação do serviço, em função das condições previstas contratualmente com o cliente.

e. Indústria

Nesta área, o Grupo desenvolve as seguintes atividades:

i) Cerâmica e cristalaria e Biocombustíveis

Na determinação do valor do rédito, o Grupo avalia para cada transação as obrigações de desempenho que assume perante os clientes, o preço da transação a afetar a cada obrigação de desempenho identificada na transação e a existência de condições de preço variáveis que podem originar acertos futuros ao valor do rédito registado, e para os quais o Grupo efetua a sua melhor estimativa.

Os rendimentos decorrentes de vendas de produtos são registados na demonstração consolidada dos resultados quando é transferido o controlo sobre o produto ou serviço para o cliente, ou seja, no momento a partir do qual o cliente passa a ter capacidade de gerir a utilização do produto ou serviço e obter todos os benefícios económicos remanescentes que lhe estão associados.

O Grupo considera que, atendendo à natureza do produto ou serviço que está associado às obrigações de desempenho assumidas, a transferência do controlo ocorre maioritariamente em data específica, mas poderão existir transações em que a transferência do controlo

ocorre de forma contínua ao longo do período contratual definido. Para cada contrato, o Grupo avalia se existem outros compromissos no contrato que sejam obrigações de desempenho distintas e para as quais uma parte do preço de transação deva ser alocada (ex: garantias e créditos de fidelização). Na determinação do preço da transação, o Grupo tem em conta eventuais retribuições variáveis, a existência, ou não, de uma componente significativa de financiamento, de retribuições a receber não-monetárias e eventualidade de existirem retribuições a pagar ao cliente.

ii) Energia térmica

O rédito relativo à área de negócio de energia térmica, é reconhecido de acordo com o método definido para a área de negócio relativa a b) Engenharia e construção.

f. Hotelaria e restauração

O rédito da prestação de serviços de Hotelaria e restauração é reconhecido no momento em que o serviço é prestado ou o controlo sobre o bem é transferido para o cliente. As vendas são normalmente efetuadas a dinheiro ou com cartão de crédito. Nos casos em que é estabelecido um período de crédito, o tempo de crédito concedido varia entre 30 e 60 dias, após a faturação.

g. Gestão e exploração de centro comercial

Rendas fixas

O Grupo atua como locatário em contratos de locação. 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. As rendas contingentes são reconhecidas apenas quanto o direito é estabelecido. Custos iniciais diretamente relacionados com a negociação e angariação dos leasings são registados como gastos durante o período de vida da locação na mesma cadência das rendas auferidas.

A duração da locação é a soma do período durante o qual a locação não pode ser cancelada com um período adicional que esteja previsto o locatário ter a opção de manter a locação e, no início do contrato, o Grupo tem uma certeza razoável que o locatário a vá exercer. Quantias a receber dos locadores por cessão contratual ou por compensações em desvalorizações patrimoniais são registadas na demonstração dos resultados quando o direito a receber estiver estabelecido.

Ganhos relativos a despesas comuns redebitadas aos locatários são registados no período no qual a compensação diz respeito. Fees de gestão e serviço são incluídos como Rendimentos de rendas, sem considerar os respetivos custos, porque o Grupo considera que atua como principal e não como agente nesta situação.

Rendas variáveis

Se a retribuição prevista num contrato incluir uma componente variável, o Grupo estima a quantia que considera vir a ter o direito de receber. A componente variável é estimada numa base mensal em função do volume de negócio dos locatários, e é restringida em caso de incerteza até que seja altamente provável que não ocorra uma reversão significativa do rédito reconhecido quando a incerteza associada à componente de retribuição variável seja finalmente dissipada.

Direitos de ingresso

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

h. Venda de imóveis

A venda da propriedade completada é, geralmente, considerada como uma única obrigação de performance e o Grupo determinou que será satisfeita no momento em que o controlo é transferido. No caso de trocas incondicionais de contratos, o momento ocorre, geralmente, quando o título legal é transferido para o cliente. No caso de vendas condicionadas, o momento verifica-se quando todas as condições se encontrarem satisfeitas. Não é expectável que a determinação da transferência de controlo, tanto para vendas condicionadas, como não condicionadas, seja modificada com a adoção da IFRS 15.

Para contratos relacionados com a venda de propriedades em desenvolvimento, o Grupo é responsável pela gestão global do projeto e identificou vários bens e serviços a serem prestados, incluindo trabalhos de projeto, compra de materiais, preparação do local de obra e lançamento de fundações, cofragens e reboco, instalações mecânicas e elétricas, instalação de utensílios (ex: janelas, portas, armários, etc.) e trabalhos de acabamento. Nestes contratos o Grupo determinou que os bens e serviços não são distintos, sendo contabilizados como uma única obrigação de performance.

Dependendo dos termos de cada contrato, o Grupo determina se o controlo é transferido num determinado ponto do tempo ou ao longo do tempo:

- Para a venda de propriedades em desenvolvimento atualmente reconhecidas de acordo com a percentagem de acabamento, o Grupo espera continuar a reconhecer os proveitos ao longo do tempo porque estima que o controlo será transferido com o decorrer do tempo.
- Para a venda de propriedades em desenvolvimento atualmente reconhecidas quando completadas, o Grupo entende que o controlo será transferido num ponto no tempo.

Nos contratos que cumprem os critérios de reconhecimento ao longo do tempo, a performance do Grupo é medida usando um método de imputação por referência aos custos incorridos para a satisfação da obrigação de performance (ex: recursos consumidos, horas despendidas, custos incorridos, tempo incorrido ou horas máquina)

proporcionalmente ao total estimado de inputs para completar a obra. O Grupo exclui o efeito dos custos incorridos que não contribuem para a obrigação de performance em transferir o controlo de bens ou serviços para o cliente (como seja montantes não previstos de materiais defeituosos ou outros recursos) e ajusta o método de imputação face a custos incorridos que não são proporcionais ao progresso do Grupo na satisfação da obrigação de performance (ex: materiais não instalados). Alguns contratos para a venda de propriedades incluem considerações variáveis na forma de penalidades por atrasos e, em casos limitados, prémios de conclusão antecipada. Usualmente, o Grupo aguarda que a incerteza se dissipe antes de reconhecer estes proveitos. De acordo com a IFRS 15, estimativas de consideração variável são incluídas no preço da transação (depois de se considerarem os requisitos da limitação). Considerando o largo espectro de possíveis resultados, o Grupo aplica usualmente o método do valor esperado para estimar essa consideração variável e aplicará os requisitos da IFRS 15 em estimativas obrigatórias de consideração variável para determinar o montante de consideração variável que pode ser incluído no preço de transação. O Grupo utiliza o expediente prático previsto na IFRS 15 para a componente significativa de financiamento.

Como tal, o Grupo não irá ajustar o montante contratado pelos efeitos da componente significativa de financiamento em contratos onde o Grupo espera, no final do contrato, que o período entre o momento em que o cliente paga pelo bem ou serviço e quando o Grupo transfere o bem ou serviço acordado para o cliente seja de um ano, ou menos:

- Para contratos que envolvam a venda de propriedades em desenvolvimento reconhecida ao longo do tempo, geralmente, os clientes fazem pagamentos faseados conforme o avanço dos trabalhos. Nestes casos, o Grupo estima que o tempo entre o momento em que o cliente paga pelo ativo e o momento em que o Grupo transfere o ativo para o cliente será igual ou inferior a um ano.
- Para alguns contratos que incluem a venda de propriedades em desenvolvimento reconhecida ao longo do tempo e a venda de propriedades em desenvolvimento reconhecida num ponto específico do tempo, o Grupo tem direito ao reconhecimento de um adiantamento. Esta situação não é vista como uma componente significativa de financiamento dado que é por razões que não se relacionam com o financiamento do Grupo. A razão prende-se com o facto de estes pagamentos servirem de garantia de que a outra parte completa satisfatoriamente as suas obrigações referentes ao contrato, em situações em que os clientes não têm um histórico de crédito comprovado ou têm um histórico de pagamentos com atraso.

Os contratos para a venda de propriedades contêm determinadas garantias que cobrem um período até dez anos após a conclusão da propriedade, que cobrem determinados requisitos sobre condições de *performance* operacional (ex: isolamentos, eficiência energética, etc). O Grupo determinou que estas condições representam garantias designadas de “fiabilidade” e que são legalmente requeridas como garantias de qualidade, continuando a ser contabilizadas de acordo com a IAS 37, consistentemente com a prática corrente.

i. Serviços e gestão imobiliária

Despesas de serviço, honorários de gestão e outras despesas recuperáveis de arrendatários

Consistentemente com a prática corrente, o Grupo determinou que estes serviços são componentes distintas da locação (transferidos separadamente do direito de uso do ativo) e estão no âmbito da IFRS15. O Grupo irá alocar a consideração do contrato à componente de locação e à componente de serviço numa base relativa, consistentemente com a contabilização atual. Para a componente de receitas, o Grupo concluiu que estes serviços representam uma série de serviços diários que são individualmente satisfeitos ao longo do tempo e será aplicada uma base de medição de progresso baseada no tempo incorrido. Os montantes cobrados aos inquilinos por estes serviços incluem honorários cobrados com base na percentagem de proveitos de renda e reembolso de despesas incorridas. O Grupo determinou que esta consideração variável só está relacionada com a componente que não é de locação e que alocá-la a cada período do serviço (ex: cada dia) cumpre a exceção de alocação de consideração variável.

O Grupo disponibiliza a competência de terceiros para o fornecimento de serviços aos inquilinos. De acordo com a IFRS 15, o Grupo concluiu que é o principal porque é primariamente responsável pelo cumprimento da obrigação de performance do serviço específico e o Grupo está sujeito ao risco de crédito nestas transações porque tem de pagar ao terceiro mesmo se o cliente não cumprir o pagamento. A IFRS15 requer um teste para demonstrar que o Grupo controla um bem ou serviço específico antes de o transferir para o cliente. O Grupo determinou que controla o serviço antes de ser prestado ao inquilino e, consequentemente, é o principal em vez de agente nestes contratos. Consequentemente, o Grupo não sofreu nenhum impacto deste diagnóstico.

2.5.2. OBRIGAÇÕES DE GARANTIA

O Grupo geralmente oferece garantias de bom funcionamento dos seus produtos – reparação de defeitos existentes no momento da venda – tal como exigido por Lei. Estas garantias de qualidade são contabilizadas de acordo com a IAS 37 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. Para além disso, o Grupo vende por um período de um ano uma garantia para reparar defeitos que possam existir no momento da venda. Estas garantias de serviço são vendidas separadamente ou em conjunto com a venda do equipamento. Contratos que agregam equipamento e garantias de serviços contêm duas obrigações de desempenho porque as promessas de transferir o equipamento e de assegurar a garantia de serviço são distintas. Através do uso do método de preço de venda autónoma, uma parte do preço de transação é alocada ao serviço de garantia de qualidade e registado como passivo relativo a contratos com clientes. O rédito é reconhecido ao longo do período durante o qual a garantia é prestada com base na passagem do tempo.

2.5.3 CUSTOS DE CONTRATOS

O Grupo incorre em comissões que são custos incrementais de obter um contrato com um cliente. O Grupo pretende utilizar o expediente prático previsto na IFRS15 para custos de obter um contrato para dispensar esses custos que teriam sido amortizados num ano ou menos. Nos casos em que o período de amortização seria superior a um ano, o Grupo irá capitalizar os custos de obter um contrato que cumpra o critério de reconhecimento da IFRS15. Custos incorridos pelo Grupo para angariar um contrato antes do início da sua performance (ex: custos de proposta) compreendem usualmente custos gerais e administrativos que são despendidos quando incorridos.

2.5.4 ATIVOS E PASSIVOS CONTRATUAIS

i) Ativos de contratos com clientes

Um ativo de contrato com clientes é um direito a receber uma retribuição em troca de bens ou serviços transferidos para o cliente. Se o Grupo entrega os bens ou presta os serviços a um cliente antes do cliente pagar a retribuição ou antes da retribuição ser devida, o ativo contratual corresponde ao valor da retribuição que é condicional.

ii) Contas a receber de clientes

Uma conta a receber representa o direito incondicional (ou seja, apenas depende da passagem de tempo até que a retribuição seja devida) do Grupo em receber a retribuição – Ver Nota 27.

iii) Passivos de contratos com clientes

Um passivo de contratos com clientes é a obrigação de transferir bens ou serviços para os quais o Grupo recebeu (ou tem direito a receber) uma retribuição de um cliente. Se o cliente paga a retribuição antes que o Grupo transfira os bens ou serviços, um passivo contratual é registado quando o pagamento é efetuado ou quando é devido (dependendo do que aconteça primeiro). Os passivos contratuais são reconhecidos como rédito quando o Grupo executa as suas obrigações de desempenho contratuais.

2.6 Ativos e passivos 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. Os ativos e passivos financeiros são reconhecidos na demonstração consolidada da posição financeira do Grupo quando este se torna parte das disposições contratuais do instrumento. Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo seu justo valor. Os custos de transação diretamente atribuíveis à aquisição ou à emissão dos ativos e passivos financeiros (que não sejam ativos ou passivos financeiros mensurados pelo justo valor através da demonstração dos resultados) são adicionados ou deduzidos ao justo valor do ativo ou passivo financeiro, conforme o caso, no reconhecimento inicial. Os custos de transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos ou passivos financeiros reconhecidos pelo justo valor através da demonstração dos resultados são reconhecidos imediatamente na demonstração consolidada dos resultados.

2.6.1 ATIVOS FINANCEIROS

i) Reconhecimento inicial e mensuração

Todas as compras e vendas de ativos financeiros são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data da sua liquidação financeira. No momento inicial, os ativos são classificados e subsequentemente mensurados ao custo amortizado, ou ao justo valor através do outro rendimento integral ou ao justo valor através dos resultados. A classificação inicial dos ativos financeiros depende das caraterísticas contratuais dos fluxos de caixa e do modelo de negócio que o Grupo adota para os gerir. Com exceção das contas a receber de clientes que não contêm uma componente financeira significativa e para as quais o Grupo adota o expediente prático, o Grupo mensura no momento inicial um ativo financeiro ao seu justo valor adicionado, no caso de um ativo não classificado como de justo valor através dos resultados, dos custos de transação. As contas a receber de clientes que não contêm uma componente financeira significativa e para as quais o Grupo adota o expediente prático são mensuradas ao preço da transação determinado de acordo com a IFRS 15. De forma a ser possível que um ativo financeiro seja classificado e mensurado ao custo amortizado ou ao justo valor através do outro rendimento integral, ele deve proporcionar fluxos de caixa que representem apenas reembolsos de capital e pagamentos de juros “solely payments of principal and interest (SPPI)” sobre o capital em dívida. Esta avaliação, conhecida como o teste dos “fluxos de caixa apenas de reembolsos de capital e pagamentos de juros”, é realizada

para cada instrumento financeiro.

O modelo de negócio estabelecido para a gestão dos ativos financeiros diz respeito ao modo como o Grupo gere os ativos financeiros com vista a obter os fluxos de caixa.

O modelo de negócio pode ser concebido para obter os fluxos de caixa contratuais, para alienar os ativos financeiros ou ambos.

Compras ou vendas de ativos financeiros que exijam a entrega dos ativos dentro de um prazo estabelecido por regulação ou convenções no mercado em questão (regular way trades) são reconhecidos na data da negociação, isto é, na data em que o Grupo se compromete a comprar ou vender o ativo.

ii) Mensuração subsequente

Para a sua mensuração subsequente, os ativos financeiros são classificados em quatro categorias:

- Ativos financeiros ao custo amortizado (instrumentos de dívida);
- Ativos financeiros ao justo valor através do outro rendimento integral, com reciclagem dos ganhos e perdas acumulados (instrumentos de dívida);
- Ativos financeiros ao justo valor através do outro rendimento integral, sem reciclagem dos ganhos e perdas acumulados no momento do seu desreconhecimento (instrumentos de capital);
- Ativos financeiros ao justo valor através dos resultados.

Ativos financeiros ao custo amortizado (instrumentos de dívida)

Esta categoria é a mais relevante para o Grupo. O Grupo mensura os ativos financeiros ao custo amortizado se ambas as seguintes condições se encontrarem satisfeitas:

- O ativo financeiro é detido no âmbito de um modelo de negócio cujo objetivo consiste em deter o ativo financeiro para obter os fluxos de caixa previstos contratualmente e
- Os termos contratuais do ativo financeiro dão origem, em datas definidas, a fluxos de caixa que correspondem ape- nas a reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida.

Os ativos financeiros ao custo amortizado são mensurados subsequentemente através do método do juro efetivo e são sujeitos a imparidade. Os ganhos e perdas são registados nos resultados quando o ativo é desreconhecido, modificado ou esteja em imparidade. Os ativos financeiros que o Grupo mensura ao custo amortizado incluem as contas a receber de clientes e de outros devedores, os empréstimos a acionistas e partes relacionadas e os empréstimos. A receita associada aos juros é registada na demonstração dos resultados na linha de Juros suportados, líquidos, através do método da taxa de juro efetivo, a qual se aplica à quantia escriturada bruta do ativo financeiro.

Ativos financeiros ao justo valor através do outro rendimento integral (instrumentos de dívida)

O Grupo mensura os instrumentos de dívida ao justo valor através do outro rendimento integral se ambas as seguintes condições se encontrarem satisfeitas:

- O ativo financeiro é detido no âmbito de um modelo de negócio cujo objetivo consiste em deter o ativo financeiro para obter os fluxos de caixa previstos contratualmente e os fluxos de caixa decorrentes da sua venda; e
- Os termos contratuais do ativo financeiro dão origem, em datas definidas, a fluxos de caixa que correspondem apenas a reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida.

No caso dos instrumentos de dívida mensurados ao justo valor através do outro rendimento integral, os juros obtidos, as diferenças de câmbio e as perdas e reversões de imparidade são registadas nos resultados e calculadas do mesmo modo dos ativos financeiros mensurados ao custo amortizado. As alterações de justo valor remanescentes são registadas no outro rendimento integral. No momento do desreconhecimento, as alterações no justo valor acumuladas no outro rendimento integral são transferidas (recicladas) para os resultados. Os instrumentos de dívida mensurados ao justo valor através do outro rendimento integral incluem instrumentos de dívida cotada. O Grupo não detém este tipo de ativos financeiros a 31 de dezembro de 2025.

Ativos financeiros ao justo valor através do outro rendimento integral (instrumentos de capital)

Aquando do reconhecimento inicial, o Grupo pode optar por classificar de forma irrevogável os instrumentos de capital detidos como instrumentos de capitais designados ao justo valor através do outro rendimento integral quando eles satisfazem a definição de capital prevista na IAS 32 - Instrumentos financeiros: Apresentação e não são detidos para negociação. A classificação é determinada instrumento a instrumento. Ganhos e perdas nestes ativos financeiros nunca são recicladas para os resultados. Os dividendos são registados como ganho financeiro nos resultados quando o direito a receber o pagamento do dividendo estiver estabelecido, exceto quando o Grupo beneficia desses dividendos como recuperação de parte do custo do ativo financeiro e, nesse caso, os dividendos são registados no outro rendimento integral. Os instrumentos de capital detidos como instrumentos de capitais designados ao justo valor através do outro rendimento integral não são sujeitos a avaliação de imparidade. O Grupo decidiu classificar de forma irrevogável os seus investimentos em instrumentos de capital de entidades não cotadas nesta categoria, bem com as ações detidas na Pharol.

Ativos financeiros ao justo valor através da demonstração dos resultados

Os ativos financeiros ao justo valor através dos resultados incluem ativos financeiros detidos para negociação, ativos financeiros designados no momento de reconhecimento inicial como mensurados ao justo valor através dos resultados, ou os ativos financeiros que obrigatoriamente têm de ser mensurados ao justo valor. Os ativos financeiros são classificados como detidos para negociação se foram adquiridos com a finalidade de ser vendido ou recomprado num prazo muito curto. Derivados, incluindo derivados embutidos separados, são também classificados como detidos para negociação exceto se foram designados como instrumentos de cobertura eficazes.

Os ativos financeiros com fluxos de caixa que não correspondem apenas a reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida são mensurados ao justo valor independentemente do modelo de negócio subjacente. Não obstante o critério para a classificação dos instrumentos de dívida ao custo amortizado ou ao justo valor através do outro rendimento integral descrito acima, os instrumentos de dívida podem ser designados ao justo valor através dos resultados no momento do reconhecimento inicial se isso eliminar, ou reduzir significativamente uma incoerência na mensuração ou no reconhecimento.

Ativos financeiros ao justo valor através da demonstração dos resultados são apresentados na Demonstração da Posição Financeira ao justo valor com as alterações líquidas no justo valor apresentadas nos resultados.

Esta categoria inclui os derivados e os investimentos em ações cotadas para as quais o Grupo não decidiu irrevogavelmente mensurar ao justo valor através do outro rendimento integral.

Se um contrato híbrido incluir um contrato de base que não seja um ativo financeiro, um derivado embutido deve ser separado do contrato de base e contabilizado como derivado se, e apenas se:

- as características económicas e os riscos do derivado embutido não estiverem intimamente relacionados com as características económicas e os riscos do contrato de base;
- um instrumento separado com os mesmos termos que o derivado embutido satisfizesse a definição de um derivado;
- o contrato híbrido não for mensurado pelo justo valor através dos resultados.

Derivados embutidos são mensurados ao justo valor com as alterações no justo valor reconhecidas nos resultados. A reavaliação da classificação só é possível quando ou existe uma alteração nos termos contratuais que modifique de forma significativa os fluxos de Caixa ou a reclassificação do ativo financeiro no sentido de deixar de ser classificado na categoria de justo valor através dos resultados. Um derivado embutido num contrato híbrido que inclui um contrato de base que contenha um ativo financeiro não é contabilizado separadamente. O ativo financeiro do contrato de base e o derivado embutido são classificados conjuntamente na sua totalidade como ativos financeiros ao justo valor através dos resultados.

iii) Desreconhecimento

Um ativo financeiro (ou, quando aplicável, uma parte do ativo financeiro ou parte de um grupo de ativos financeiros ativos) é desreconhecido (ou seja, removido da Demonstração da Posição Financeira Consolidada) quando:

- Os direitos contratuais a receber fluxos de caixa resultantes do ativo financeiro expiram, ou
- O Grupo transferiu os seus direitos contratuais a receber fluxos de caixa resultantes do ativo financeiro ou assumiu uma obrigação de pagar os fluxos de caixa recebidos na sua totalidade num curto prazo no âmbito de um acordo no qual o Grupo
- i) não tem qualquer obrigação de pagar quantias aos destinatários finais a menos que receba quantias equivalentes resultantes do ativo original;
- ii) está proibido pelos termos do contrato de transferência de vender ou penhorar o ativo original que não seja como garantia aos destinatários finais pela obrigação de lhes pagar fluxos de caixa; e
- iii) o Grupo tem uma obrigação de remeter qualquer fluxo de caixa que receba em nome dos destinatários finais sem atrasos significativos;
- O Grupo transferiu substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo, ou o Grupo não transferiu nem reteve substancialmente todos os ativos e benefícios do ativo mas transferiu o controlo sobre o ativo.

Quando o Grupo transfere os seus direitos de receber fluxos de caixa de um ativo ou é parte de um acordo que pode possibilitar o desreconhecimento, avalia se, e em que extensão, foram retidos os riscos e benefícios associados à titularidade do ativo.

Quando não foram transferidos nem retidos substancialmente todos os riscos e benefícios decorrentes da propriedade de um ativo, nem transferido o controlo do ativo, o Grupo continua a reconhecer o ativo transferido na medida do seu envolvimento continuado. Nesse caso, o Grupo também reconhece o passivo correspondente, o ativo transferido e o passivo correspondente são mensurados numa base que reflete os direitos e obrigações que o Grupo reteve.

Se o envolvimento continuado do Grupo assumir a forma de garantia prestada sobre o ativo transferido, a medida do envolvimento continuado é a menor entre o valor contabilístico original do ativo e a quantia máxima da retribuição recebida que o Grupo pode vir a pagar. Consequentemente, os saldos de clientes titulados por letras descontadas e não vencidas e as contas a receber cedidas em factoring à data de cada demonstração da posição financeira, com exceção das operações de “factoring sem recurso” (e para as quais seja inequívoco que são transferidos os riscos e benefícios inerentes a estas contas a receber) são reconhecidas nas demonstrações financeiras do Grupo até ao momento do seu recebimento.

No desreconhecimento de um ativo financeiro mensurado ao custo amortizado, a diferença entre a quantia escriturada e a retribuição recebida é reconhecida na demonstração dos resultados. No caso de desreconhecimento de um ativo financeiro mensurado ao justo valor através do outro rendimento integral, o ganho ou perda acumulado na reserva de justo valor é reclassificado para a demonstração dos resultados (“Reciclagem”), a não ser que seja um ativo financeiro representativo de um instrumento de capital

assim designado no momento inicial de forma irrevogável, situação para a qual o ganho ou perda acumulado na reserva de justo valor é transferido diretamente para resultados transitados. O Grupo procede à anulação contabilística de um ativo financeiro apenas quando existe informação que o devedor se encontra num processo de liquidação ou falência. Caso os saldos sejam recuperados posteriormente são contabilizados na demonstração dos resultados.

iv) Imparidade de ativos financeiros

Divulgações adicionais sobre imparidade de ativos financeiros encontram-se nas seguintes Notas:

- Divulgações sobre pressupostos significativos – Nota 3
- Contas a receber, incluindo ativos relativos a contratos com clientes – Notas 10, 27 e 29

O Grupo reconhece um ajustamento para as perdas de crédito esperadas para todos os instrumentos de dívida não mensurados ao justo valor através dos resultados. As perdas de crédito esperadas baseiam-se na diferença entre os fluxos de caixa contratuais que sejam devidos e todos os fluxos de caixa que o Grupo espera receber, descontados a uma taxa próxima da taxa de juro efetiva original. Os fluxos de caixa que se esperam vir a receber incluem os fluxos de caixa resultantes de colaterais detidos ou de outras garantias de crédito que sejam parte integrante dos termos contratuais e para as contas a receber de clientes e contas a receber relativas a contratos com clientes, o Grupo adota a abordagem simplificada na determinação das perdas de crédito esperadas. Assim, para estas contas, o Grupo não monitoriza alterações no risco de crédito mas, ao invés, reconhece uma perda por imparidade baseada na perda de crédito esperada ao longo da duração do ativo, a cada data de relato. O Grupo estabeleceu uma matriz de imparidade baseada nos créditos que foram perdidos no passado, ajustada por fatores prospetivos específicos dos devedores e do ambiente económico. Para este efeito, os saldos de clientes e outros devedores foram segregados tendo em conta os respetivos perfis de risco e a antiguidade do incumprimento. Para os saldos a receber de empresas associadas e participadas, que não sejam considerados parte do investimento financeiro nessas empresas, a imparidade é avaliada atendendo a critérios de risco. Nos casos em que o saldo a receber é imediatamente exigível e a entidade relacionada tem capacidade de pagar, o risco de incumprimento é avaliado como sendo muito próximo de zero e, como tal, a imparidade é zero. Nos casos em que o saldo a receber não é imediatamente exigível, é avaliado qual o risco de crédito da entidade relacionada e se este for baixo ou se o prazo for inferior a 12 meses, então o Grupo apenas avalia a probabilidade de ocorrer um incumprimento para os fluxos de caixa que se vencem nos próximos doze meses. Para todas as outras situações e naturezas de saldos a receber, o Grupo adota a abordagem geral do modelo de imparidade. As perdas de crédito esperadas são reconhecidas em dois estágios. Para as situações onde não tenha existido um aumento significativo no risco de crédito desde o reconhecimento inicial, as perdas de crédito esperadas incidem sobre perdas que possam vir a ser incursas de incumprimentos que sejam

de possível ocorrência nos próximos 12 meses; para as situações onde tenha existido um aumento significativo no risco de crédito desde o reconhecimento inicial, a perda por imparidade é calculada para todas as perdas de crédito esperadas ao longo da duração do ativo, independentemente de quando ocorra o incumprimento, de acordo com as políticas de gestão de risco divulgadas na Nota 39. O Grupo considera que um ativo financeiro está em incumprimento quando está vencido a mais de 90 dias. Porém, em certos casos, o Grupo pode também considerar que um ativo financeiro está em incumprimento quando exista informação interna e externa que indique que é improvável que o Grupo venha a receber a totalidade do crédito sem que tenha de acionar as garantias que possua. Um ativo financeiro é desreconhecido quando não há uma expectativa razoável de vir a recuperar os fluxos de caixa contratuais.

2.6.2 PASSIVOS FINANCEIROS

i) Reconhecimento inicial e mensuração

Os passivos financeiros são classificados, no momento de reconhecimento inicial, como passivos financeiros ao justo valor através dos resultados, empréstimos, contas a pagar, ou derivados designados como instrumento de cobertura numa relação de cobertura eficaz. Todos os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente ao justo valor e, no caso dos empréstimos e das contas a pagar, líquido dos custos de transação diretamente atribuíveis. Os passivos financeiros do Grupo, incluem contas a pagar a fornecedores e outros credores, empréstimos incluindo descobertos bancários, e derivados.

ii) Mensuração subsequente

A mensuração dos passivos financeiros depende da sua classificação inicial, como segue:

Passivos financeiros ao justo valor através dos resultados

Passivos financeiros ao justo valor através da demonstração dos resultados incluem os passivos financeiros detidos para negociação e os passivos financeiros que no momento de reconhecimento inicial foram assim designados e, ainda, os passivos financeiros associados a uma contraprestação contingente decorrente de uma concentração de atividades empresariais. Os passivos financeiros são classificados como detidos para negociação se tiverem sido incorridos com a finalidade de serem recomprados no curto prazo. Esta categoria inclui derivados que não sejam designados como sendo instrumentos de cobertura numa relação de cobertura, tal como previsto na IFRS 9. Derivados embutidos separados são também classificados como detidos para negociação a não ser que sejam considerados instrumentos de cobertura eficazes. Ganhos e perdas em passivos detidos para negociação são registados na demonstração dos resultados. Os passivos financeiros que são classificados, no momento de

reconhecimento inicial, como passivos financeiros ao justo valor são assim designados no momento do reconhecimento inicial apenas se os critérios previstos na IFRS 9 forem satisfeitos. As opções de venda concedidas no âmbito de aquisições de participações financeiras (ver Nota 2.3) são classificadas nesta categoria.

Passivos financeiros ao custo amortizado

Esta é a categoria mais relevante para o Grupo. Após o reconhecimento inicial, os empréstimos são subsequentemente mensurados ao custo amortizado através da utilização do método do juro efetivo. Ganhos e perdas são registados na demonstração dos resultados quando os passivos são desreconhecidos e através da amortização decorrente do método do juro efetivo. O custo amortizado é calculado tendo em conta qualquer desconto ou prémio na aquisição e os honorários e outros custos que sejam parte integral da taxa de juro efetiva. O efeito do juro efetivo é registado nos gastos financeiros na demonstração dos resultados. Esta categoria geralmente é aplicável às contas a pagar a fornecedores e outros credores, e aos empréstimos incluindo empréstimos bancários, *factoring* e descobertos bancários. Os empréstimos sob a forma de papel comercial são classificados como passivos não correntes quando têm garantia de colocação por um prazo superior a um ano e é intenção do Conselho de Administração Executivo utilizar este instrumento de financiamento por um prazo superior a um ano. O Grupo contrata operações de *factoring* (Ver 2.6.1. iii) e de *confirming* (enquadráveis como *reverse factoring agreements*) com instituições financeiras. Estes acordos são utilizados para gerir a tesouraria do Grupo, sendo que os valores das faturas descontadas de clientes (que não cumprem com o critério de desreconhecimento) e das faturas adiantadas aos fornecedores que aderem a estes contratos são mantidos no Passivo, na conta de Outras contas a pagar, sendo os recebimentos/pagamentos tratados como operacionais, salvo se relativo a juros e comissões incorridos que são apresentados como atividades de financiamento e na rubrica de Outros gastos financeiros, líquidos.

iii) Desreconhecimento

Um passivo financeiro é desreconhecido quando a obrigação subjacente é satisfeita ou cancelada, ou expira. Quando um passivo financeiro existente é substituído por outro da mesma contraparte e com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo financeiro são substancialmente modificados, a troca ou modificação é tratada como um desreconhecimento do passivo financeiro original e o reconhecimento de um novo passivo. A diferença entre os respetivos valores contabilísticos é reconhecida na demonstração dos resultados. Considera-se que os termos são substancialmente diferentes se o valor atual dos fluxos de caixa do passivo financeiro renegociado, incluindo comissões, descontados utilizando a taxa de juro efetiva original é pelo menos 10% diferente do valor atual dos fluxos de caixa remanescentes do passivo financeiro original. Se a troca der origem a uma modificação que não seja substancial, a

diferença entre a quantia escriturada do passivo antes da modificação e a quantia escriturada após a modificação (correspondente ao valor presente dos fluxos de caixa futuros) é registada na demonstração dos resultados como um ganho ou perda da modificação.

2.6.3 COMPENSAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Ativos financeiros e passivos financeiros são compensados e o respetivo valor líquido é apresentado na demonstração da posição financeira consolidada se existir um direito presente de cumprimento obrigatório para compensar as quantias reconhecidas e existe a intenção de ou liquidar numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar simultaneamente o passivo.

2.6.4 INSTRUMENTOS DE CAPITAL

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.

2.6.5 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. Em 2025, o Grupo Visabeira não capitalizou juros de empréstimos obtidos.

2.7 Ativos tangíveis

Os ativos tangíveis, com exceção dos ativos das redes da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique, são registados ao custo de aquisição líquido das respetivas depreciações 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 ativos das redes da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique são mensurados, de acordo com o modelo de revalorização, ou seja, são mensurados ao justo valor à data das revalorizações menos qualquer depreciação acumulada subsequente e perdas por imparidade acumuladas subsequentes. As revalorizações são efetuadas com suficiente regularidade para assegurar que a quantia escriturada não difira materialmente daquela que seria determinada pelo uso do justo valor no fim do período de relato. A frequência das revalorizações depende das alterações nos justos valores dos ativos fixos tangíveis que estão a ser revalorizados. Quando o justo valor de um ativo revalorizado diferir materialmente da sua quantia escriturada, é exigida uma nova revalorização. Tais revalorizações frequentes são desnecessárias para itens do ativo fixo tangível apenas com alterações insignificantes no justo valor. Em vez disso, pode ser necessário revalorizar o item apenas a cada três ou cinco anos. Quando a quantia escriturada destes ativos é aumentada como resultado de uma revalorização, o aumento deve ser reconhecido em outro rendimento integral e acumulado no capital próprio na rubrica de “Excedentes de revalorização.” Contudo, o aumento deve ser reconhecido na demonstração dos resultados até ao ponto em que reverta um decréscimo de revalorização do mesmo ativo previamente reconhecido nos lucros ou prejuízos. Se a quantia escriturada de um ativo for diminuída como resultado de uma revalorização, a diminuição deve ser reconhecida na demonstração dos resultados. Contudo, a diminuição deve ser reconhecida em outro rendimento integral até ao ponto de qualquer saldo credor existente no excedente de revalorização com respeito a esse ativo. A diminuição reconhecida em outro rendimento integral reduz a quantia acumulada no capital próprio com o título de excedente de revalorização. É efetuada uma transferência anualmente entre a rubrica de “Excedentes de revalorização” e os resultados transitados que corresponde à diferença entre a depreciação baseada no valor reavaliado do ativo e a depreciação baseado no seu custo histórico. Na data da alienação, qualquer reserva de reavaliação remanescente é transferida para os resultados transitados. 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.

Depreciações

Os terrenos não são amortizados sendo as depreciações 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 depreciação praticadas correspondem, em média, às seguintes vidas úteis estimadas:

	2025	2024
Terrenos e recursos naturais	2,50%	2,50%
Edifícios e outras construções	2,00% - 4,00%	2,00% - 4,00%
Equipamento básico	6,25% - 12,50%	6,25% - 12,50%
Equipamento de transporte	10,00% - 25,00%	10,00% - 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. 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 utiliza os mesmos princípios contabilísticos 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 o vender, 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

O Grupo avalia, no início de cada acordo, se o acordo é, ou contém, uma locação. Isto é, se transmite o direito de controlar o uso de um ativo ou ativos específicos por um determinado período de tempo em troca de uma contrapartida. Para se concluir que um contrato transmite o direito de controlar o uso de um ativo identificável por um determinado período de tempo, o Grupo avalia se possui cumulativamente o i) direito de obter substancialmente todos os benefícios económicos derivados do uso do ativo em causa e ii) o direito de direcionar o seu uso.do uso do ativo em causa; e ii) o direito de direcionar o seu uso.

GRUPO COMO LOCATÁRIO

O Grupo aplica o mesmo método de reconhecimento e mensuração a todas as locações, exceto para as locações de curto prazo e locações associadas a ativos de baixo valor. O Grupo reconhece um passivo relativo aos pagamentos da locação e um ativo identificado como direito de uso do ativo subjacente.

I. Ativos sob direito de uso

À data de início da locação (isto é, data a partir da qual o ativo está disponível para uso), o Grupo reconhece um ativo relativo ao direito de uso. Os “Ativos sob direito de uso” são mensurados ao custo, deduzido das depreciações e perdas por imparidade acumuladas, ajustado pela remensuração do passivo da locação. O custo compreende o valor inicial da responsabilidade de locação ajustado por quaisquer pagamentos de locação feitos em ou antes da data de início, além de quaisquer custos diretos iniciais incorridos, assim como uma estimativa dos custos de desmantelamento e remoção do ativo subjacente (caso aplicável), deduzido de qualquer incentivo concedido (caso aplicável). O ativo sob direito de uso é depreciado utilizando o método de depreciação linear, com base na sua vida útil ou no prazo da locação, dos dois o mais baixo. Se a propriedade do ativo se transmitir para o Grupo no final do prazo da locação, ou o custo incluir uma opção de compra, as depreciações são calculadas tendo em conta a vida útil estimada do ativo. Os Ativos sob direito de uso são ainda sujeitos a perdas por imparidade.

II. Passivos da locação

À data de início da locação, o Grupo reconhece um passivo mensurado ao valor presente dos pagamentos de rendas a efetuar ao longo do acordo. Os pagamentos de locação incluídos na mensuração do passivo de locação incluem os pagamentos fixos, deduzidos de quaisquer incentivos já recebidos (caso aplicável) e pagamentos variáveis associados a um índice ou taxa. Os pagamentos incluem ainda, caso aplicável, o preço de exercício de uma opção de compra, que será exercida pelo Grupo com uma certeza razoável, e pagamentos de penalizações por terminar o contrato, se os termos da locação refletirem a opção de exercício do Grupo. O passivo da locação é mensurado pelo custo amortizado, utilizando o método do juro efetivo, sendo remensurado quando se verificam alterações nos pagamentos futuros derivados de uma alteração da taxa ou índice, bem como das possíveis modificações dos contratos de locação. Quando o passivo de locação é remensurado, o direito de uso do ativo é ajustado em igual montante, exceto se a sua quantia já se encontrar reduzida a zero, sendo nesse caso registado um ganho/ perda na demonstração dos resultados. Pagamentos variáveis que não estejam associados a quaisquer índices ou taxas são reconhecidos como gasto do exercício, no exercício em que ocorre o evento ou condição que leva ao pagamento. Para o cálculo do valor presente dos pagamentos futuros da locação, o Grupo usa a sua taxa de juro incremental à data de início da locação, uma vez que a taxa de juro implícita ao contrato não é prontamente determinável. Após essa data, o montante do passivo da locação é aumentado por acréscimo de juros e reduzido por pagamentos de rendas efetuados. Adicionalmente, o valor é remensurado se ocorrer alguma alteração nos termos do acordo, no valor das rendas (e.g., alterações dos pagamentos futuros causadas por uma alteração de um índice ou taxa utilizados para determinar esses pagamentos) ou uma alteração da avaliação de uma opção de compra associada ao ativo subjacente.

III. Locações de curto prazo e locações de baixo valor

O Grupo aplica a isenção de reconhecimento às suas locações de curto prazo de ativos (i.e., locações com prazos de 12 meses ou inferiores e não contêm uma opção de compra). O Grupo aplica igualmente a isenção de reconhecimento a locações de ativos considerados de baixo valor. Os pagamentos de rendas de locações de curto prazo e de baixo valor são reconhecidos como gasto do exercício, ao longo do período da locação.

GRUPO COMO LOCADOR

As locações nas quais o Grupo não transfere substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo são classificadas como locações operacionais. Os rendimentos auferidos através de rendas são contabilizados, em linha reta, durante o período da locação e são apresentados no rédito, devido à sua natureza operacional. Custos iniciais diretamente relacionados com a negociação e angariação dos leasings são adicionados ao valor contabilístico do ativo e são registados como gastos durante o período de vida da locação na mesma cadência das rendas auferidas. As rendas contingentes são reconhecidas apenas quanto o direito é estabelecido. A duração da locação é a soma do período durante o qual a locação não pode ser cancelada com um período adicional que esteja previsto o locatário ter a opção de manter a locação e, no início do contrato, o Grupo tem uma certeza razoável que o locatário a vá exercer. Quantias a receber dos locatários por cessão contratual ou por compensações em desvalorizações patrimoniais são registadas na demonstração dos resultados quando o direito a receber estiver estabelecido. Ganhos relativos a despesas comuns redebitadas aos locatários são registados no período no qual a compensação diz respeito. Fees de gestão e serviço são incluídos como Rendimentos de rendas, sem considerar os respetivos custos, porque o Grupo considera que atua como principal e não como agente nesta situação.

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. No âmbito das concentrações de atividades empresariais são identificados ativos intangíveis relativos a *order backlog*, os quais são amortizados em linha reta durante o período previsto para a execução dos contratos identificados, e “carteira de clientes”, os quais são amortizados de acordo com o número de anos que se estima manter a carteira de clientes.

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(s) 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 contabilístico 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 contabilístico 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 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** – encontram-se registadas ao custo de aquisição, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio. Também 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. **Produtos acabados e em curso** – foram valorizados ao custo, de acordo com o seu “custo standard” de produção. Os custos de produção incluem o custo da matéria-prima incorporada, mão-de-obra direta e gastos gerais de fabrico. A estrutura de cálculo do custeio está suportada pelo sistema informático – “SAP” tendo por

base “listas técnicas” (sumário estruturado dos componentes que formam um produto) e “roteiros” (descrição das operações que devem ser executadas e em que ordem para produzir um produto) de cada produto, que contêm os dados mestre essenciais para o planeamento, controlo de produção e custeio industrial do produto, acrescentando valor à medida que o produto passe pelas diversas etapas até à sua conclusão. O cálculo do custo standard tem por base a estrutura de custos necessária para a utilização normal da capacidade de produção instalada nas diversas unidades fabris, sendo excluídos os custos de inatividade e de reestruturação. Pontualmente são efetuadas revisões no caso de existirem alterações significativas na estrutura do produto. O Grupo procede à análise periódica da imparidade dos seus inventários de forma a reduzir o seu valor ao seu valor realizável, com base, quer no seu preço estimado de venda, quer na sua rotação. Relativamente a este último fator, o Grupo estrutura principalmente os seus produtos entre “Produtos de linha” e “Produtos fora de linha”, tendo definido critérios objetivos de imparidade atendendo à sua evolução histórica, natureza, tipologia e rotação, critérios esses aprovados e monitorizados pelo Conselho de Administração. Para além disso, 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. As mercadorias estão valorizadas ao preço médio de aquisição, incluindo custos de transporte e armazenagem. O valor da variação de produção dos produtos acabados e dos produtos e trabalhos em curso é apresentado conjuntamente com o custo das vendas e das prestações de serviços.

2.13 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 exigida 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 concentração de atividades empresariais 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 norma do Rédito. As provisões são revistas e atualizadas na data de balanço, de modo a refletir a melhor estimativa, nesse momento, da obrigação em causa.

2.14 Ativos e passivos contingentes

Os passivos contingentes (fora do âmbito de uma concentração de atividades empresariais) não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados nas notas às demonstrações financeiras, 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.

2.15 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, estabelecido ao nível da NCFGest, SA, o qual abrange todas as empresas em que esta 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).

As restantes empresas participadas, não abrangidas pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades em Portugal, 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 reverta 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.

2.16 Benefícios a empregados

2.16.1 PROVISÕES PARA PENSÕES DE REFORMA – PLANO DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Algumas empresas do Grupo, nomeadamente as empresas do Grupo Vista Alegre, 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 da Futuro/Grupo Montepio. O passivo reconhecido no balanço relativamente ao 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 cortes 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.

2.16.2 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.

2.16.3 FÉRIAS, SUBSÍDIO DE FÉRIAS, PRÉMIOS E OUTROS

De acordo com a lei laboral dos diversos países, as responsabilidades do Grupo Visabeira relativas ao direito de férias anuais dos seus colaboradores, subsídios de férias e outros direitos adquiridos no ano anterior ao seu pagamento são registadas quando incorridas, independentemente do momento do seu pagamento, e são refletidas na rubrica de “Outras contas a pagar”.

2.16.4 PENSÕES

Os compromissos da empresa em termos de indemnizações por reforma são calculados para determinar o valor presente das suas obrigações de benefícios definidos e respetivo custo do serviço corrente e, quando aplicável, o custo dos serviços passados. O Método da Unidade de Crédito Projetada (também conhecido como método de benefícios acrescidos com pro-rata do serviço ou como método benefício/anos de serviço) vê cada período de serviço como dando origem a uma unidade adicional do direito do benefício e mensura cada unidade separadamente para construir a obrigação final. Estas responsabilidades são reconhecidas na Demonstração da posição financeira consolidada na rubrica “Provisões para outros riscos e encargos”.

2.17 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de “caixa e equivalentes de caixa” inclui numerário, depósitos à ordem e aplicações de tesouraria, com prazo de vencimento curto 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 na demonstração consolidada da posição financeira na rubrica de “Empréstimos bancários”, e os ativos financeiros detidos para negociação.

2.18 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:

- os ativos são identificáveis e mensuráveis de forma fiável;
- existe forte probabilidade de que venham a gerar benefícios económicos futuros.

Não são reconhecidas quaisquer margens geradas internamente.

2.19 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.

2.20 Subsídios

Os subsídios só são reconhecidos quando recebidos ou após existir segurança de que as entidades do 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. Os subsídios atribuídos para apoiar ações de formação e investimento são reconhecidos na demonstração dos resultados ao mesmo tempo em que o Grupo incorre nos gastos elegíveis e são apresentados na linha de “Outros proveitos”.

2.21 A mensuração ao justo valor

O Grupo mensura alguns dos seus ativos financeiros, alguns dos seus ativos não financeiros, como as propriedades de investimento, as redes da TVCabo e os derivados, 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.

2.22 Transações em moeda diferente do euro

A moeda funcional e de apresentação do Grupo é 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, exceto no caso de subsidiárias situadas em economias hiperinflacionárias, para as quais é usada a taxa de câmbio vigente à data do balanço;
- 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);

2.23 Eventos subsequentes

Os eventos ocorridos entre a data da demonstração da posição financeira e a data em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos ocorridos entre a data da demonstração da posição financeira e a data em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira, se materiais, são divulgados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

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. Na alienação de participações financeiras em subsidiárias residentes no estrangeiro, as diferenças cambiais associadas à participação financeira previamente registadas em reservas são reconhecidas em resultados. Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA DE CÂMBIO DE FECHO			
2025	2024	Código	Designação
1,069,52	949,48	AON	Kwanza Angolano
75,01	66,79	MT	Metical Moçambicano
6,17	6,45	BRL	Real Brasileiro
7,47	7,46	DKK	Coroa Dinamarquesa
1,18	1,04	USD	US Dólar
0,87	0,83	GBP	Libra Esterlina

Nos exercícios de 2025 e 2024, as demonstrações de resultados das empresas subsidiárias expressas em moeda estrangeira foram convertidas com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA DE CÂMBIO MÉDIA			
2025	2024	Código	Designação
1,036,27	944,75	AON	Kwanza Angolano
72,27	69,21	MT	Metical Moçambicano
57,95	5,88	BRL	Real Brasileiro
7,46	7,46	DKK	Coroa Dinamarquesa
1,13	1,08	USD	US Dólar
0,86	0,84	GBP	Libra Esterlina

2.24 Reconciliação das medidas alternativas de desempenho

Apresenta-se de seguida uma tabela a reconciliar as medidas de desempenho referidas no relatório gestão e nas demonstrações financeiras que não sejam de leitura direta nas demonstrações financeiras primárias.

RELATÓRIO DE GESTÃO E NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS
Volume de negócios	Vendas + Prestações de serviços
Margem bruta	Volume de negócios - Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas- Subcontratos
EBITDA	Resultado operacional (s/ dep. e amortiz., provisões e var. valor de propriedades de investimento)
EBITDA recorrente	EBITDA - Resultado não recorrente*
Resultados operacionais	EBITDA -Variação do justo valor de propriedades de investimento- Depreciações e amortizações - Provisões e perdas por imparidade
Resultados operacionais recorrente	Resultados operacionais - Resultado não recorrente*
Dívida líquida	Empréstimos remunerados de longo prazo + Empréstimos remunerados de curto prazo + Passivo de locação + Factoring + Confirming + Desconto de remessas documentárias + Express Bill – Caixa e equivalentes de Caixa
Dívida financeira líquida	Empréstimos remunerados de longo prazo + Empréstimos remunerados de curto prazo+ Passivo de locação – Caixa e equivalentes de Caixa -Ativos financeiros**
Dívida financeira líquida/EBITDA	Dívida financeira líquida / EBITDA
Gearing ratio	Dívida líquida / Total do capital próprio
Outros gastos financeiros, líquidos	Outros ganhos financeiros + Outros gastos financeiros

*O resultado não recorrente ascende em 2025 a 2,3 milhões de euros (7,8 milhões de euros em 2024) e respeita, maioritariamente, a custos incorridos na aquisição de subsidiárias e a custos com projetos corporativos pontuais, registados na linha de Fornecimentos e serviços externos. A referência a indicadores “Pró-forma” diz respeito a indicadores financeiros que consolidam os indicadores financeiros das subsidiárias Verità e Sargent Electric como se tivessem sido adquiridas em 1 de janeiro de 2024 e da subsidiária TerUsus como se tivesse sido adquirida em 1 de janeiro de 2025 (ver Nota 8).

3. Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS, o Conselho de Administração Executivo do Grupo Visabeira 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 tangíveis e 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. Os ativos associados à rede da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique são mensurados através do modelo de revalorização, o que implica a determinação do respetivo justo valor, o qual é determinado com recurso a avaliações regulares, executadas por peritos externos devidamente credenciados e independentes. O processo de avaliação envolve a utilização de pressupostos (ver Nota 21) cuja efetiva concretização tem subjacente incertezas de diversa ordem, tais como a evolução das taxas de inflação e das taxas de juro. O Grupo revê anualmente a razoabilidade das vidas úteis dos ativos utilizados na determinação das taxas de amortização/depreciação dos ativos afetos à atividade. Sempre que aplicável, o Grupo altera prospectivamente a taxa de amortização/depreciação do período com base na revisão realizada.

c) Passivo de locação (Rendas vincendas de contratos de arrendamento)
Com a adoção da IFRS 16, o Grupo reconhece ativos sob direito de uso (“ROU asset”) e passivos de locação (rendas vincendas de contratos de arrendamento) sempre que o contrato preveja o direito de controlar a utilização de um ativo identificável durante um certo período de tempo, em troca de uma retribuição. Para aferir quanto à existência de controlo sobre a utilização de um ativo identificável, o Grupo avalia se: i) o contrato envolve o uso de um ativo identificável; ii) tem o direito de obter substancialmente todos os benefícios económicos do uso do ativo durante o período de locação; e iii) tem o direito de controlar o uso do ativo. A análise dos contratos de arrendamento, nomeadamente no que respeita às opções de cancelamento e renovação previstas nos contratos e na determinação da taxa incremental de financiamento a aplicar para cada portfólio de locações identificado requer a utilização de julgamentos pelo Grupo.

d) 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 40). 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.

e) 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 24 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. Para determinar o justo valor das propriedades de investimento foi utilizado o método dos *cash flows* descontados e o método dos comparativos. Esta valorização está muito dependente do valor das rendas futuras e da taxa de ocupação de longo prazo e também no caso dos terrenos detidos para valorização futura dependente da evolução do mercado imobiliário em Viseu e Aveiro.

f) 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 Executivo 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.

g) 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.

h) 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.

i) Justo valor de passivos financeiros derivados

Com a entrada do investidor Goldman Sachs na Nearing Visabeira (ver Nota 37) foram celebrados um conjunto de acordos, cujos termos e condições foram objeto de uma avaliação cuidadosa pelo Conselho de Administração Executivo quando à substância económica e respetivo enquadramento contabilístico em termos de reconhecimento, classificação e mensuração dos instrumentos financeiros envolvidos. Esta análise envolveu julgamento significativo e determinou o reconhecimento de um passivo financeiro derivado associado fundamentalmente a mecanismos de *Downside Protection* previstos naqueles acordos. A mensuração do justo valor do passivo financeiro foi efetuada por recurso a modelos de apreçamento de opções, designadamente o Modelo Lattice Binomial, envolvendo pressupostos relativos ao futuro e outras variáveis significativas, com base na melhor informação disponível à data da mensuração. A informação sobre os pressupostos mais relevantes utilizados na mensuração do passivo financeiro encontra-se divulgada nas Nota 37.

4. Alterações de políticas contabilísticas e erros

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2025, não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos, nem identificados erros que justifiquem a reexpressão dos números comparativos. Porém, em virtude da conclusão do processo de determinação do *goodwill* associado à aquisição da Sargent Electric, os números comparativos foram reexpressos, ver Nota 8. Relativamente a novas normas e interpretações, ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações:

4.1 Normas, interpretações, emendas e revisões que entraram em vigor no exercício

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões adotadas (“endorsed”) pela União Europeia têm aplicação obrigatória pela primeira vez no exercício iniciado em 1 de janeiro de 2025:

Alterações à IAS 1 – Os Efeitos das alterações nas taxas de câmbio: Falta de permutabilidade
Esta alteração visa clarificar a forma de avaliar a permutabilidade de uma moeda, e como deve ser determinada a taxa de câmbio quando esta não é permutável por um longo período. A alteração específica que uma moeda deverá ser considerada permutável quando uma entidade é capaz de obter a outra moeda dentro de um período que permita uma gestão administrativa normal, e através de um mecanismo de troca ou de mercado em que uma operação de troca crie direitos obrigações passíveis de execução. Se uma moeda não puder ser trocada por outra moeda, uma entidade deverá estimar a taxa de câmbio na data de mensuração da transação. O objetivo será determinar a taxa de câmbio que seria aplicável, na data de mensuração, para uma transação similar entre participantes de mercado. As alterações referem ainda que uma entidade pode utilizar uma taxa de câmbio observável sem proceder a qualquer ajustamento. As alterações entram em vigor no período com início em ou após 1 de janeiro de 2025. A adoção antecipada é permitida, contudo deverão ser divulgados os requisitos de transição aplicados. Estas normas e alterações não tiveram impactos materiais nas demonstrações financeiras da Empresa.

4.2 À data de aprovação destas demonstrações financeiras, as normas e interpretações endossadas pela União Europeia, mas cuja aplicação obrigatória ocorre em exercícios futuros, são as seguintes:

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (“endorsed”) pela União Europeia:

Alterações a IFRS 9 e IFRS 7- Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros: Falta de permutabilidade
Estas alterações resultam essencialmente do projeto de revisão da IFRS 9 Instrumentos Financeiros (Post Implementation Review – PIR IFRS 9) e clarificam os seguintes aspetos relativos a instrumentos financeiros: •Esclarece que um passivo financeiro é desreconhecido na "data de liquidação", ou seja, quando a obrigação relacionada é liquidada, cancelada, expira ou o passivo de outra forma se qualifica para desreconhecimento. No entanto, é introduzida a possibilidade de uma entidade optar por adotar uma política contabilística que permita desreconhecer um passivo financeiro que seja liquidado através de um sistema de pagamentos eletrónico, antes da data de liquidação, desde que verificado o cumprimento de determinadas condições. •Esclarece de que forma uma entidade deve avaliar as características dos fluxos de caixa contratuais de ativos financeiros que incluem variáveis relativas a fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) e outras características contingentes semelhantes. •Requer divulgações adicionais para ativos e passivos financeiros sujeitos a um evento contingente (incluindo variáveis ESG) e instrumentos de capital classificados ao justo valor através de outro rendimento integral. As alterações entram em vigor no período com início em ou após 1 de janeiro de 2026. A adoção antecipada é permitida. Esta alteração é de aplicação retrospectiva. Contudo, uma entidade não é obrigada a reexpressar o período comparativo, sendo os potenciais impactos da aplicação desta alteração reconhecidos em resultados transitados no exercício em que a alteração é aplicável.

Alterações a IFRS 9 e IFRS 7- Contratos negociados com referência a eletricidade gerada a partir de fontes renováveis

As alterações referem-se especificamente a acordos de compra de energia renovável cuja fonte de produção é dependente da natureza, de modo que o fornecimento não pode ser garantido em horários ou volumes específicos.

Neste sentido, estas alterações vêm clarificar a aplicação dos requisitos de "uso próprio" em acordos de compra de energia, bem como o facto de ser permitido aplicar contabilidade de cobertura quando esses contratos sejam usados como instrumentos de cobertura.

As alterações são efetivas para períodos anuais a partir de 1 de janeiro de 2026, com aplicação antecipada permitida, exceto quanto às orientações relativas à contabilidade de cobertura que deverá ser aplicada prospectivamente a novos relacionamentos de cobertura, assim designados em ou após a data de aplicação inicial.

Melhorias anuais às IFRS (Volume 11)

Ciclicamente são introduzidas melhorias que visam clarificar e simplificar a aplicação do normativo internacional, através de pequenas alterações consideradas não urgentes.

As principais alterações incluídas neste volume referem-se:

- IFRS 1 (Contabilidade de cobertura na adoção pela primeira vez das normas IFRS): Esta alteração visa a atualização das referências cruzadas nos parágrafos B5 e B6 da IFRS 1 Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro, para os critérios elegibilidade da contabilidade de cobertura na IFRS 9 para os parágrafos 6.4.1(a), (b) e (c).
- IFRS 7 (Ganho ou perda no desreconhecimento): Esta alteração visa atualizar a linguagem relativa aos dados de mercado não observáveis incluídos no parágrafo B38 da IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações, bem como adicionar referências para os parágrafos 72 e 73 da IFRS 13 Mensuração pelo Justo Valor.
- IFRS 7 (Orientações de implementação): Diversos parágrafos relativos às orientações de implementação da IFRS 7 foram alterados por razões de consistência e clareza.
- IFRS 9 (Desreconhecimento de passivos de locação): Esta alteração vem clarificar que quando um passivo financeiro é extinto de acordo coma IFRS 9, o locatário deverá aplicar o parágrafo 3.3.3 da IFRS 9 e reconhecer o ganho ou perda que resulte desse desreconhecimento.
- IFRS 9 (Preço da transação): Com esta alteração a referência ao “preço da transação” no parágrafo 5.1.3 da IFRS 9 é substituída por “montante determinado pela aplicação da IFRS 15”
- IFRS 10 (Determinação de agente 'de facto'): Alteração efetuada ao parágrafo B74 da IFRS 10, a qual vem clarificar que a relação descrita nesse parágrafo é apenas um exemplo de várias possíveis entre o investidor e outras partes atuando como agentes de facto. O objetivo desta alteração é remover a inconsistência com o requisito do parágrafo B73 segundo o qual uma entidade deve utilizar o seu julgamento na avaliação de outras partes possam atuar como agentes 'de facto'.

- IAS 7 (Método do custo): Substituição do termo “método do custo” por “ao custo” no parágrafo 37 da IAS 7 após a eliminação da definição de “método do custo”.

As alterações são efetivas para períodos anuais a partir de 1 de janeiro de 2026, com aplicação antecipada permitida.

IFRS 18 – Apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027)

A IFRS 18 vem substituir a IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras e surge em resposta às solicitações dos investidores que procuram informação relativa à performance financeira. Com a introdução dos novos requisitos da IFRS 18, os investidores terão acesso a informação mais transparente e comparável sobre o desempenho financeiro das empresas, tendo como objetivo assim melhores decisões de investimento.

A IFRS 18 introduz essencialmente três conjuntos de novas exigências para melhorar a divulgação do desempenho financeiro:

- Comparabilidade da demonstração dos resultados: A IFRS 18 introduz três categorias definidas para rendimentos e despesas - operacional, investimentos e financiamentos - para melhorar a estrutura da demonstração de resultados e exige que todas as empresas forneçam novos subtotais definidos, incluindo o resultado operacional. A nova estrutura e os novos subtotais darão aos investidores um ponto de partida consistente para a análise do desempenho das empresas facilitando a sua comparação.
- Transparência das medidas de desempenho definidas pela Gestão: A IFRS 18 vem exigir que se divulguem informações adicionais sobre os indicadores específicos de performance da empresa relacionados com a demonstração dos resultados, denominados medidas de desempenho definidas pela Gestão.
- Agregação e desagregação de itens nas demonstrações financeiras: A IFRS 18 estabelece orientações sobre o modo como os itens da demonstração dos resultados devem ser agregados.

A IFRS 18 entra em vigor no exercício iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 sendo a sua aplicação retrospectiva. É permitida a adoção antecipada desde que a opção seja divulgada.

O Grupo não procedeu à aplicação antecipada de qualquer destas normas nas demonstrações financeiras no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2025. O Grupo está a analisar os impactos nas demonstrações financeiras decorrentes da sua adoção.

4.3 Normas e Interpretações emitidas pelo IASB, mas ainda não endossadas pela União Europeia

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, não foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (“endorsed”) pela União Europeia:

Alterações à IFRS 19 – Subsidiárias não sujeitas à prestação pública de informação financeira: Divulgações

A IFRS 19 permite às entidades elegíveis a preparação de demonstrações financeiras em IFRS com requisitos de divulgação mais reduzidos do que os exigidos pelas IFRS, mantendo-se, contudo, a obrigação de aplicar todos os requisitos de mensuração e reconhecimento das IFRS.

A redução de divulgações definida pela IFRS 19 abrange a generalidade das normas IFRS. São consideradas elegíveis as entidades que: (i) sejam subsidiárias de um grupo que prepara demonstrações financeiras consolidadas em IFRS para prestação pública; e (ii) não estão sujeitas à obrigação de prestação pública de informação financeira, porque não têm títulos de dívida ou de capital cotados, não estão em processo de cotação, nem têm como atividade principal a guarda de ativos a título fiduciário.

A IFRS 19 entra em vigor em exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 sendo a sua aplicação opcional. Aplicação antecipada é permitida. As entidades que adotarem antecipadamente devem divulgar e alinhar as divulgações no período comparativo com as do período atual.

Alterações à IAS 21 – Conversão para uma Moeda de Apresentação Hiperinflacionária

Estas alterações visam clarificar o método de conversão de demonstrações financeiras de uma moeda não hiperinflacionária para uma moeda hiperinflacionária. As alterações são relevantes apenas para entidades cuja moeda de apresentação seja a de uma economia hiperinflacionária e cuja própria moeda funcional, ou a das suas operações estrangeiras, seja a de uma economia não hiperinflacionária. Genericamente, as alterações exigem que todos os montantes (incluindo comparativos) sejam traduzidos de uma moeda funcional que seja a de uma economia não hiperinflacionária para uma moeda de apresentação que seja a de uma economia hiperinflacionária, utilizando a taxa de fecho na data da demonstração da posição financeira mais recente.

As alterações são efetivas para períodos anuais a partir de 1 de janeiro de 2027, com aplicação antecipada permitida.Estas normas não foram ainda adotadas (“endorsed”) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pelo Grupo no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2025. O Grupo está a analisar os impactos nas demonstrações financeiras decorrentes da sua adoção.

5. Empresas do Grupo incluídas no perímetro de consolidação

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido 2025	% direta 2025	% de capital detido 2024	% direta 2024
GRUPO VISABEIRA, SA		Viseu	Mãe		Mãe	
VISABEIRA GLOBAL						
Aeroprotechnik - Aerial Engineering, Lda*		Viseu	58,56%		58,56%	
Arquiled - Projetos de Iluminação, SA	b)	Évora	78,08%		78,08%	
Base Force, Lda		Viseu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bright Science - Estudos de Engenharia e Ensaios, Lda	b)	Évora	78,08%		78,08%	
Comatel Infraestruturas, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Constructel - Contructions et Telecommunications, SA*		Valence	78,08%		78,08%	
Constructel BAU GmbH*		Berlim	78,08%		78,08%	
Constructel Belgium, SA*		Mons	78,08%		78,08%	
Constructel Denmark, ApS*		Copenhaga	78,08%		78,08%	
Constructel GmbH*		Berlim	78,08%		78,08%	
Constructel Visabeira US*		Wilmington	78,08%		78,08%	
CST - Companhia Santomense de Telecomunicações, SARL		São Tomé e Príncipe	51,00%		51,00%	
Cunha Soares & Filhos, SA*	b)	Lousada	62,46%		62,46%	
Ediproject, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Edivisa - Empresa de Construção Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Edivisa - Empresa de Construções, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
EIP Angola, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
EIP Serviços, SA*		Loulé	78,08%		78,08%	
Electrotec, SA	a)	Maputo	49,00%		49,00%	
Elektro-Würkner GmbH*		Farmstädt	78,08%		78,08%	
Field Force Atlântico, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Franz-Josef Braun GmbH & Co. KG*		Mechernich	78,08%		78,08%	
Geovento Imobiliária, Lda*		V. Nova Gaia	70,27%		70,27%	
Groupe Ramalheira, SAS*	b)	Bois-d'Arcy	78,08%		78,08%	
HCI - Construções, SA	b)	Évora	100,00%		100,00%	
Hidroáfrica - Comércio e Indústria, SARL		Maputo	96,79%		96,79%	
Holding Escot Telecom Maroc, SARL		Casablanca	80,00%		80,00%	
I. Tavan GmbH*	b)	Verden	78,08%		78,08%	
IEME, SRL*		Cesena	78,08%		78,08%	
Infrabeira, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
InPower Group SCPA*		Nápoles	42,57%		42,57%	
J. F. Edwards Construction Company*		Des Moines - Iowa	78,08%		78,08%	
Jayme da Costa - Energia e Sistemas, SA*		V. Nova Gaia	78,08%		78,08%	
Jayme da Costa SGPS, SA*		V. Nova Gaia	70,27%		70,27%	
Landwalk Unipessoal, Lda*		V. Nova Gaia	78,08%		78,08%	
MJ Quinn - Integrated Services, Ltd*		Liverpol	78,08%		78,08%	
IEME, SRL*		Cesena	78,08%		78,11%	
Infrabeira		Viseu	100,00%		-	
Infrasign SARL* (5)		Beveren	-		78,11%	
InPower Group*		Nápoles	42,57%		42,57%	
Iutel - Infocomunicações, SA* (2)		Viseu	-		78,07%	
Jayme da Costa - Energia e Sistemas, SA* (4)		V. Nova Gaia	78,08%		78,11%	
Jayme da Costa SGPS, SA*		V. Nova Gaia	70,27%		70,30%	
Jayme da Costa - Tecnologia e Serviços, Lda* (4)		V. Nova Gaia	-		78,11%	
J. F. Edwards Construction Company*		Des Moines - Iowa	78,08%		78,11%	

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido 2025	% direta 2025	% de capital detido 2024	% direta 2024
GRUPO VISABEIRA, SA		Viseu	Mãe		Mãe	
VISABEIRA GLOBAL						
Landwalk Unipessoal, Lda*		V. Nova Gaia	78,08%		78,11%	
MJ QUINN - Integrated Services, Ltd* (6)		Liverpool	78,08%		78,11%	
MJ Quinn Constructel, Ltd*		Liverpol	78,08%		78,08%	
MSP Technologies Ltd		Liverpol	78,08%		78,08%	
Naturenergia - Agro-Energias, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Nearing Visabeira, SA (ex. Constructel Visabeira, SA)		Lisboa	78,08%		78,08%	
O+M Operation + Maintenance, SASU*	b)	Bois-d'Arcy	78,08%		78,08%	
Obelisk International Group Holdings, Ltd*		Dublin	78,08%		78,08%	
Oude MarktVoerlieden Natie NV (OMV Natie)*		Beveren	78,08%		78,08%	
Quinn Constructel, Ltd*		London	78,08%		78,08%	
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%	
Sargent Electric Company, LLC*		Pittsburgh	78,08%		78,08%	
SCI Constructel*		Valence	78,08%		78,08%	
Selfenergy Moçambique, SA		Maputo	79,60%		79,60%	
Sociedade Imobiliária Avenida Gago Coutinho, SA		Lisboa	100,00%		100,00%	
Sogitel - Sociedade de Gestão Imobiliária, Lda		Maputo	96,00%		96,00%	
Tavan immobilien GmbH*	b)	Verden	78,08%		78,08%	
Tavan Tiefbau & Co. KG*	b)	Verden	78,08%		78,08%	
Televisa - Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda		Maputo	80,00%		80,00%	
Tensa, SA*		Oviedo	78,08%		78,08%	
TerUsus SRL*		Zaventem	78,08%		-	
THG Tavan Holding GmbH*	b)	Verden	78,08%		78,08%	
Toft Hansen ApS*		Kirke Hylling	78,08%		78,08%	
TV Cabo - Comunicações Multimédia, Lda		Maputo	80,00%		80,00%	
TV Cabo Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%		50,00%	
Verità Telecommunications Corporation*	b)	Wilmington	78,08%		78,08%	
Viatel - Tecnologia de Comunicações, SA*		Viseu	78,08%		78,08%	
Viatel Itália. SRL*		Cesena	42,55%		-	
Visabeira Construções, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Visabeira Global, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Visabeira Infraestruturas, SA*		Viseu	78,08%		78,08%	
Visacasa - Serviços de Assistência e Manutenção Global, SA		Cacém	100,00%		100,00%	
Visactys, SASU*		Valence	78,08%		78,08%	
Visaplak, Lda		Viseu	51,00%		51,00%	
VisaPower II, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
VisaPower, SA*	b)	Viseu	78,08%		78,08%	

* Consolidadas pela Nearing Visabeira S.A.

a) As empresas 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, foi tido 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 40 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.
b) A percentagem de consolidação aqui referida é diferente da percentagem de ações detidas efetivamente a 31 de dezembro de 2025, em virtude de estar a ser considerado os acordos com os acionistas minoritários para a aquisição das ações remanescentes.

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido 2025	% direta 2025	% de capital detido 2024	% direta 2024
		Viseu	Mãe		Mãe	
GRUPO VISABEIRA, SA						
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	100,00%		100,00%	
Ambitermo Maroc Chaudieres Industrielles, SARL		Casablanca	100,00%		100,00%	
Angoroute - Telecomunicações e Serviços, LDA		Luanda	75,00%		75,00%	
Armisepi, SA		Viseu	70,00%		70,00%	
Besconsigo - Materiais, Construção de Besteiros, Lda	a)	Tondela	50,00%		50,00%	
Celmoque - Cabos de Energia e Telec. de Moçambique, SARL		Maputo	99,77%		99,77%	
Cerexport - Ceramica de Exportação, SA *		Aveiro	75,60%		75,60%	
Cerutil - Cerâmicas Utilitárias, SA*		Sátão	75,60%		75,60%	
Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, Lda*		Caldas da Rainha	65,12%		65,12%	
Faianças da Capôa - Industria de Cerâmica, SA *		Aveiro	75,60%		75,60%	
Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA		Vouzela	100,00%		100,00%	
Hidrax, Lda		Cantanhede	100,00%		100,00%	
Marmonte - Mármore de Moçambique, SARL		Maputo	98,38%		98,38%	
Mexicova, SA*		Cidade do México	75,60%		75,60%	
Mob - Indústria de Mobiliário, SA		Viseu	97,78%		97,78%	
Mob Cuisines, SASU		Paris	97,78%		97,78%	
Pinewells, SA		Arganil	100,00%		100,00%	
Ria Stone – Fábrica de Louça de Mesa em Grés, SA*		Ílhavo	75,60%		75,60%	
Ria Stone II, SA*		Ílhavo	75,60%		75,60%	
Rodinerte - Transportes, Lda	a)	Tondela	50,00%		50,00%	
Shree Sharda Vista Alegre Private Limited*		Ílhavo	-		37,80%	
Visabeira Indústria, SA		Viseu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Visaconstroí - Construção e Gestão Imobiliária, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Vista Alegre Atlantis Brasil - Comércio, Importação e Exportação, SA*		Vitória	74,11%		74,11%	
Vista Alegre Atlantis Imobiliária e Investimento, SA*		Ilhavo	75,60%		75,60%	
Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda*		Maputo	75,85%		75,85%	
Vista Alegre Atlantis USA *		Nova Iorque	75,60%		75,60%	
Vista Alegre Atlantis, SA*		Lisboa	75,60%		75,60%	
Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA		Ilhavo	75,60%	3,31%	75,60%	3,31%
Vista Alegre España, SA*		Madrid	52,92%		52,92%	
Vista Alegre France, SAS*		Paris	75,60%		75,60%	

*Consolidadas pela Vista Alegre Atlantis, S.G.P.S, SA, empresa cotada.

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido 2025	% direta 2025	% de capital detido 2024	% direta 2024
		Viseu	Mãe		Mãe	
GRUPO VISABEIRA, SA						
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA						
Ambitermo Angola, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Angoroute		Luanda	75,00%		75,00%	
Angovisa, Lda		Luanda	70,00%		70,00%	
Asfalís - Mediação de Seguros, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Autovisa - Serviços Auto, SARL		Maputo	100,00%		100,00%	
Catari Angola, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Cepheus, SA		Maputo	99,96%		99,96%	
Combustiveis do Songo, SA		Songo	100,00%		100,00%	
Constellation, SA		Maputo	57,12%		57,12%	
Creative Shots, SA		Lisboa	100,00%		100,00%	
Empreendimentos Tur. Montebelo - Soc. Tur. e Recreio, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
FIMMO - Fundo Esp. Inv. Imob. Fechado		Porto Salvo	100,00%		100,00%	
Gesvisa - Património Imobiliário, SA		Lisboa	99,85%		99,85%	
Ifervisa - Sociedade de Promoção e Desenvolvimento Imobiliário, SA		Lisboa	100,00%		100,00%	
Imobiliária Panorama, Lda		Maputo	100,00%		100,00%	
Imovisa - Imobiliária de Moçambique, Lda	a)	Maputo	49,00%		49,00%	
Inhambane Empreendimentos, Lda		Maputo	80,00%		80,00%	
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%	
Milibangalala, SA		Maputo	70,00%		70,00%	
Mundicor - Viagens e Turismo, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Nikkei Chiado, Lda	a)	Lisboa	50,00%		50,00%	
Panamericana Morfi y Tragos, Lda	a)	Viseu	50,00%		50,00%	
PDA - Parque Desportivo de Aveiro, SA		Aveiro	54,57%		54,57%	
Soginveste Empreendimentos, Lda		Maputo	70,00%		70,00%	
Tropo Squisito Lisboa, Lda		Lisboa	84,85%		84,85%	
Turvisa - Empreendimentos Turísticos, Lda		Maputo	100,00%		100,00%	
VAA - Empreedimentos Turisticos, SA		Ílhavo	99,55%		99,55%	
Vibeiras, Sociedade Comercial de Plantas SA		Maputo	64,43%		64,43%	
Visa House - Sociedade de Mediação Imobiliária, SA		Maputo	100,00%		100,00%	
Visabeira Angola - Investimento e Participações, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Visabeira Imobiliária II, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Visabeira Imobiliária, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Visabeira Investigação e Desenvolvimento, SA		Viseu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Visabeira Moçambique, Lda		Maputo	100,00%		100,00%	
Visabeira Pro, SA		Viseu	100,00%	100,00%	-	
Visabeira Serviços, SGPS, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Visabeira Turismo e Imobiliária , SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Visabeirahouse - Sociedade de Mediação Imobiliária, SA		Viseu	100,00%		100,00%	
Visaqua - Gestão de Infra- estruturas e Serviços, Ambientais, SA		Maputo	51,00%		51,00%	
Visauto - Reparações Auto, Lda		Luanda	100,00%		100,00%	
Zambeze - Restauração, SA	a)	Lisboa	50,00%		50,00%	
Zambeze Village, Lda		Maputo	63,00%		63,00%	

6. Investimentos em empresas associadas e empreendimentos conjuntos

	Sede social	Participação		Capital próprio	Resultado líquido	Valor contabilístico		Efeito do MEP no resultado	
		2025	2024	2025	2025	2025	2024	2025	2024
VISABEIRA GLOBAL									
Aceec, ACE	Viseu	50,00%	50,00%	51.397	0	-357	-357	0	0
Beiragás, SA	Viseu	23,55%	23,55%	48.191.261	2.554.338	12.096.853	11.553.625	601.591	216.910
Birla Visabeira Private Limited	Delhi	-	49,00%	-	0	0	-318.570	0	-201.241
Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE	Lisboa	50,00%	50,00%	-329.827	nd	0	0	0	0
Ventos de Inhambane	Inhambane	32,50%	32,50%	150.000	0	48.750	48.750	0	0
Vista Power, Lda	Luanda	50,00%	50,00%	382.000	nd	191.000	191.000	0	0
Yetech, SA	Cancun	30,00%	30,00%	105.000	nd	0	0	0	0
Pure Planet, SA	Viseu	33,33%	-	1.907.043	0	700.000	-	0	-
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA									
Lipilichi Wilderness Investments, Lda	Port-Louis	30,00%	30,00%	-2.943.293	nd	0	0	0	0
Mtdendele Holdings, Lda	Port-Louis	25,00%	25,00%	1.518	nd	0	0	0	0
Imensis - Soc. Gestão Empreen. Imobiliários, Lda	Maputo	49,00%	49,00%	297.628	nd	66.629	66.629	0	0
Martifer - Visabeira, SA	Maputo	52,50%	50,00%	7.649.130	-782.535	5.976.400	5.546.326	-391.267	-182.483
Predibeira - Compra e Venda de Propriedades, Lda	Viseu	50,00%	50,00%	204.818	-616	103.225	102.717	-308	-1.124
Twin City Maputo, Lda	Maputo	39,00%	39,00%	28.770	nd	33.794	33.794	0	0
TOTAL						19.216.294	17.223.914	210.015	-167.937

O quadro que se segue evidencia a informação resumida das associadas mais significativas:

	Ano	Ativos	Passivos	Proveitos	Custos
VISABEIRA GLOBAL					
Beiragás, SA	2024	77.338.592	29.693.435	15.819.888	13.562.326
	2025	79.987.792	31.796.531	19.137.405	16.522.952
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA					
Martifer - Visabeira, SA	2024	13.982.352	5.486.372	5.291.740	5.656.706
	2025	11.960.763	5.149.922	2.911.894	3.694.429
TOTAL 2024		91.320.944	35.179.807	21.111.628	19.219.032
TOTAL 2025		91.948.555	36.946.453	22.049.300	20.217.381

A Beiragás é a concessionária das infraestruturas de distribuição de gás da região Centro Interior, que consiste na gestão da rede de distribuição de gás, em média e baixa pressão, exercida em regime de serviço público, nos termos da regulamentação aplicável.

A Martifer–Visabeira, S.A. tem a sua atividade relacionada com o fabrico de estruturas metálicas, atividades de engenharia, consultoria no âmbito da elaboração de projetos de engenharia industrial, tanques, equipamentos industriais, depósitos, silos e tubagens, projetos chave na mão, pintura e manutenção industrial, incluindo a importação e exportação no âmbito dos fins que prossegue e trabalhos de construção civil, conexos com a atividade principal, e opera em Moçambique. Apesar da percentagem total detida nesta entidade ser superior a 50%, (2,5% resultam indiretamente da participação na Martifer SGPS), o Grupo Visabeira considera não deter controlo sobre esta entidade.

Em 2025, ocorreu a alienação da totalidade da participação financeira da Birla Visabeira

7. Outros investimentos financeiros

7.1 Outros investimentos financeiros não correntes

		2025	Valor de Balanço	2024	Valor de Balanço
PARTICIPAÇÕES NO CAPITAL	Sede Social	%	2025	%	2024
a) Investimentos financeiros ao justo valor através de resultado*					
Participações no capital					
Martifer SGPS**	Oliveira de Frades	5,00%	8.000.000	-	-
C2 Capital Partners		1,05%	1.062.800	1,05%	1.228.680
Lince capital		n.d.	500.000	n.d.	500.000
Core Capital, SA	Lisboa	n.d.	30.486	n.d.	30.486
Transcom - S. F. C. Auditoria T. Comunicações, SARL	Maputo	22,00%	431.199	22,00%	431.199
Parque de Ciência e Inovação (PCI)	Ílhavo	5,00%	375.000	5,00%	375.000
Iberis Capital	Lisboa	n.d.	341.438	n.d.	289.455
Outras participações*			1.768.068		1.728.883
			12.508.990		4.583.703
b) Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral					
Pharol SGPS, SA		0,87%	467.088	0,87%	363.639
c) Pagamentos antecipados					
Investimento em curso**			5.360.000		3.840.000
Total			18.336.078	8.787.342	

*Não foi apurado o justo valor destes ativos dado se tratar de participações minoritárias de reduzida dimensão para as quais o Conselho de Administração Executivo entende que o seu justo valor está próximo do respetivo custo de aquisição.

**O investimento na Martifer SGPS resulta do contrato-promessa de compra e venda de 23% do capital social da entidade. Em 2024, a Visabeira Indústria adiantou 3,8 milhões de euros para aquisição de 5% das ações da entidade que concretizou em 2025, com o pagamento de 4,2 milhões de euros, perfazendo um montante total de 8 milhões de euros. Ainda no ano 2025, foram pagos 5,4 milhões de euros no sentido de, em abril de 2026, serem adquiridos os restantes 18% da participação, culminando assim a execução integral do referido contrato (ver Nota 44).

Relativamente aos investimentos na C2 Capital Partner, Lince Capital, Core Capital e Iberis Capital, são investimentos em fundos de investimento, cuja percentagem detida de unidades de participação é reduzida, não tendo o Grupo Visabeira controlo ou influência significativa sobre os referidos fundos.

7.2 Outros investimentos financeiros correntes

Outros instrumentos financeiros registados ao justo valor através do resultado	Valor de Balanço 2025	Valor de Balanço 2024
BCP	2.014.524	1.094.194
Outras participações em empresas cotadas	98.113	55.449
TOTAL	2.112.637	1.149.643

8. Alterações ao perímetro de consolidação

AQUISIÇÕES 2025

O Grupo Visabeira continua a investir na aquisição empresas, que complementam o seu portfólio em termos geográficos e reforçam a sua capacidade e valências. Durante o exercício de 2025, o Grupo adquiriu as empresas detalhadas como segue:

AQUISIÇÕES / CONSTITUIÇÕES	País	Sede Social		% Adquirida/ Constituída	% Consolidada	Data	Custo de Aquisição
TerUsus, SRL	Bélgica	Zaventem	Aquisição	70,00%	100,00%	27.02.2025	4.012.426
Viatel Itália, SRL	Itália	Cesena	Constituição	54,50%	54,50%	05.12.2025	10.000
Visabeira PRO, SA	Portugal	Viseu	Constituição	100,00%	100,00%	22.07.2025	50.000
TOTAL							4.072.426

A percentagem de consolidação é diferente da percentagem adquirida, em virtude de estar a ser considerado os acordos com os acionistas minoritários para a aquisição das ações remanescentes.

A aquisição da TerUsus não deu lugar ao reconhecimento de ativos a receber de indemnizações, tal como não foram identificados quaisquer passivos contingentes.

Por fim, de referir ainda que no início do mês de dezembro, a Nearing Visabeira, através a da sua subsidiária Viatel, constituiu a empresa Viatel Italia, em Itália, na qual detém uma participação de 54,5%.

Os custos de transação associados às aquisições descritas ascenderam a 565 mil euros sendo reconhecidos no exercício na rubrica de "Fornecimentos e serviços externos"

AQUISIÇÕES NA EUROPA

No início do ano 2025, o Grupo Visabeira através da sua subsidiária Nearing Visabeira adquiriu a TerUsus, com sede na Bélgica, é uma empresa especializada na implementação, otimização e manutenção de infraestruturas de telecomunicações móveis, atuando maioritariamente no mercado belga. A empresa presta serviços a operadores de redes móveis, focando-se num modelo de negócio B2B, com uma base de clientes concentrada e relações comerciais estáveis. A TerUsus apresenta uma estrutura operacional enxuta, suportada por uma equipa técnica qualificada, e um histórico de crescimento sólido, tendo registado um aumento significativo das receitas e níveis de rentabilidade consistentes.

	TerUsus, SRL
Ativos tangíveis, sob direito de uso e intangíveis	120.579
Inventários	385.026
Carteira de Clientes	3.072.540
Clientes	1.653.685
Outros ativos	2.366.125
Caixa e equivalentes de caixa	763.893
Financiamentos obtidos	-700.738
Passivos por impostos diferidos	-768.135
Outros passivos	-2.792.557
Total de ativos líquidos	4.100.418
Preço de aquisição	4.012.426
Goodwill	-87.993

Na TerUsus, as principais diferenças entre o justo valor dos ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos resultaram, essencialmente, do reconhecimento de um ativo intangível no montante de 3,1 milhões de euros, correspondente a relações com clientes, bem como do respetivo imposto diferido passivo no valor de 768 mil euros.

O ativo intangível foi valorizado com base no método dos *excess earnings*, tendo sido considerada uma taxa de desconto de 12,55%. Não foi identificado nem valorizado qualquer ativo relacionado com *order backlog*.

Em resultado da alocação do preço de compra, não foi reconhecido *goodwill*, tendo a operação originado um *goodwill* negativo no montante de 88 mil euros, refletindo o facto de o justo valor dos ativos líquidos identificáveis exceder a contraprestação transferida.

Relativamente aos saldos de clientes, estima-se que os *cash flows* sejam integralmente recuperáveis, não tendo sido identificadas necessidades de ajustamento adicionais.

Para os restantes ativos e passivos, as diferenças entre o justo valor e o respetivo valor contabilístico foram não materiais.

	TerUsus, SRL
Custo de aquisição da participação	4.012.426
Total do investimento	4.012.426
Pagamentos no exercicio	1.676.000
Opção de venda	1.788.317
Retribuição Contingente	548.109

AQUISIÇÕES 2024

O Grupo Visabeira continua a investir na aquisição empresas, que complementam o seu portfólio em termos geográficos e reforçam a sua capacidade e valências. Durante o exercício de 2024, o Grupo adquiriu as empresas detalhadas como segue:

AQUISIÇÕES / CONSTITUIÇÕES	País	Sede Social		% Adquirida/ Constituída	% Capital detido após a aquisição	Data	Custo de Aquisição
Constructel Visabeira US	Estados Unidos da América	Wilmington	Constituição	100,00%	100,00%	24.04.2024	1
Sargent Electric	Estados Unidos da América	Pittsburgh	Aquisição	100,00%	100,00%	01.06.2024	96.624.914
Verità Telecommunications Corporation	Estados Unidos da América	Wilmington	Aquisição	70,00%	100,00%	01.09.2024	31.996.093
Ediproject	Portugal	Viseu	Constituição	100,00%	100,00%	24.07.2024	50.000
Infrabeira	Portugal	Viseu	Constituição	100,00%	100,00%	24.07.2024	50.000
Hidrax	Portugal	Cantanhede	Aquisição	100,00%	100,00%	29.05.2024	1.500.000
Angoroute	Angola	Luanda	Constituição	75,00%	75,00%	10.10.2024	70
MSP	Reino Unido	Liverpool	Aquisição	100,00%	100,00%	01.12.2024	1
TOTAL							130.221.079

As percentagens de interesse consideradas para efeitos de consolidação têm em consideração o exercício das referidas opções de venda (30,00% no caso da Verità) por parte dos anteriores acionistas. A este respeito, ver na Nota 2.3 a política contabilística seguida para mensurar as opções de venda concedidas a acionistas minoritários no âmbito de combinações de negócios.

Os custos de transação associados às aquisições descritas ascenderam a 5,3 milhões de euros sendo reconhecidos no exercício na rubrica de “Fornecimentos e serviços externos”.

AQUISIÇÕES NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

No que respeita à aquisição da Sargent, nos termos da IFRS 3, as mensurações provisórias reconhecidas na data de aquisição no processo de determinação do *goodwill* podem ser ajustadas durante o “*measurement period*” (limitado a 12 meses após a data de aquisição), exclusivamente para refletir nova informação obtida sobre factos e circunstâncias que já existiam na data de aquisição e que, se conhecida, teria afetado as quantias reconhecidas nessa data.

Neste contexto, foi atualizado PPA da Sargent, relativo ao prémio plurianual (“*key management earn out*”) decorrente da identificação/clarificação de condições e obrigações contratuais existentes à data de aquisição, suportadas pelo acordo celebrado em agosto de 2024, isto é, prévio à aquisição ocorrida em setembro de 2024.

Desta forma, nos termos do *measurement period* previsto na IFRS 3 (12 meses após a data de aquisição), procedeu-se à identificação e mensuração do impacto associado ao referido prémio, com base em factos e circunstâncias existentes à data da aquisição, tendo sido efetuada a correspondente atualização do *Purchase Price Allocation* e do respetivo *goodwill*, previamente reconhecido em 31 de dezembro de 2024, conforme previsto na norma IFRS.

As aquisições nos EUA deram origem a um *goodwill* de 62,9 milhões de euros e a um aumento dos ativos e dos passivos do Grupo (reportado às datas de aquisição) de 215 milhões de euros e 148 milhões de euros, assim resumidos:

	Verità	Sargent	Total
VALOR DA POSIÇÃO ANTES DA AQUISIÇÃO			
Ativos tangíveis e intangíveis	19.486.025	14.229.971	33.715.996
Order to Backlog e Carteira de Clientes	11.790.137	30.889.222	42.679.359
Clientes	10.710.891	100.134.696	110.845.587
Outros ativos	8.926.804	15.426.963	24.353.767
Caixa e equivalentes de caixa	231.337	3.700.348	3.931.685
Financiamentos obtidos	-9.641.091	-7.668.306	-17.309.397
Passivo por impostos diferidos	-2.475.929	0	-2.475.929
Outros passivos	-32.658.364	-95.580.740	-128.239.104
Total de ativos líquidos	6.369.810	61.132.154	67.501.964
Preço de aquisição*	31.996.093	96.624.914	128.621.007
Goodwill*	25.626.283	35.492.760	61.119.043

Em maio 2024, a Nearing Visabeira compra a Verità Telecommunications Corporation, empresa que atua nos serviços de engenharia de redes de telecomunicações fixas e móveis em 18 estados norte-americanos. Fundada em 2013 e com sede no estado do Michigan, a Verità emprega cerca de 500 pessoas e opera nas áreas da engenharia, construção e manutenção de infraestruturas de rede de telecomunicações fixas e móveis.

Na Verità, as principais diferenças entre o justo valor dos ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos foram o registo de um ativo intangível no valor de 11,8 milhões de euros, relacionado com a sua carteira de clientes e *order to backlog* e o respetivo imposto diferido passivo no valor de 2,5 milhões de euros. No cálculo do intangível foi considerada uma taxa de desconto de 10,54 %. Adicionalmente foi desreconhecido o *goodwill*, registado nas demonstrações financeiras pré-aquisição, no valor de 12,9 milhões de euros.

Relativamente aos saldos de clientes, a estimativa é que os *cash flows* sejam totalmente recebidos.

Para os restantes ativos e passivos as diferenças identificadas entre o justo valor e o respetivo valor contabilístico foram de valor imaterial

	Verità
Custo de aquisição da participação	23.518.105
Aquisição por aumento de capital	8.477.988
Empréstimo concedido	11.122.535
Total do investimento	43.118.628
Pagamentos no exercício	35.200.707
Opção de venda	8.257.727
Efeito cambial	-339.806

A Sargent Electric, fundada em 1907, ganhou reputação como líder em serviços de engenharia de redes de energia, particularmente em sectores de energia renovável como o eólico, solar e sistemas de armazenamento de energia em baterias. Com mais de mil funcionários, a empresa serve vários clientes da Fortune 500 e tem desenvolvido uma presença crescente em setores como os centros de dados.

A aquisição permitiu à Nearing Visabeira aumentar as suas capacidades e alcance geográfico, com as operações da Sargent Electric a estenderem-se pelo Midwest e nordeste dos EUA, incluindo instalações chave nos estados da Pensilvânia, Indiana, Maine, Wisconsin e Ohio.

As principais diferenças entre o justo valor dos ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos na Sargent foram o registo de um ativo intangível no valor de 30,9 milhões de euros, relacionado com a sua carteira de clientes e *order to backlog*. No cálculo do intangível foi considerada uma taxa de desconto de 11,12%. Adicionalmente foi desreconhecido o *goodwill*, registado nas demonstrações financeiras pré-aquisição, no valor de 2,0 milhões de euros. Importa referir que os ativos intangíveis resultantes desta aquisição serão dedutíveis fiscalmente, pela Constructel Visabeira US, pelo que não deu origem a impostos diferidos.

Relativamente aos saldos de clientes, a estimativa é que os *cash flows* sejam totalmente recebidos.

Para os restantes ativos e passivos, os respetivos justos valores foram superiores ao valor contabilístico em cerca de 3,0 milhões de euros.

	Sargent
Custo de aquisição da participação	96.624.914
Total do investimento	96.624.914
Pagamentos no exercício	49.408.975
Retribuição contingente*	48.653.813
Efeito cambial	-1.437.874

AJUSTAMENTO DE MENSURAÇÃO DE PERÍODOS ANTERIORES

* No que respeita à aquisição da Sargent, nos termos da IFRS 3, foi atualizado o *Purchase Price Allocation*, relativo ao prémio plurianual ("*key management earn out*") decorrente da identificação/clarificação de condições e obrigações contratuais existentes à data de aquisição, suportadas pelo acordo celebrado em agosto de 2024, isto é, prévio à aquisição ocorrida em setembro de 2024.

Desta forma, nos termos do *measurement period* previsto na IFRS 3 (12 meses após a data de aquisição), procedeu-se à identificação e mensuração do impacto associado ao referido prémio, tendo sido efetuada a correspondente atualização do *Purchase Price Allocation* e do respetivo *Goodwill*, previamente reconhecido em 31 de dezembro de 2024, conforme previsto na norma.

O ajustamento de mensuração refletido nos valores comparativos é o seguinte:

	DF´s Reportadas	Ajustamento	DF´s Revistas
Goodwill	350.345.959	13.765.602	364.111.561
Total do ativo	2.810.039.884	13.765.602	2.823.805.486
Outras reservas	-2.664.685	-10.697	-2.675.382
Resultados retidos	279.011.804	-278.112	278.733.692
Total do capital próprio	671.299.190	-288.809	671.010.381
Outras contas a pagar não corrente	110.511.552	14.054.410	124.565.962
Total do passivo	2.138.740.694	14.054.410	2.152.795.104
Total do capital próprio e do passivo	2.810.039.884	13.765.601	2.823.805.485
Outros ganhos financeiros	22.678.696	-278.112	22.400.584
Resultado Líquido	44.542.526	-278.112	44.264.414
Resultado Líquido atribuível ao acionista	29.282.050	-278.112	29.003.938
Diferenças cambiais decorrentes da transposição de demonstrações financeiras preparadas em moeda estrangeira	15.290.668	-10.697	15.279.971
Rendimento integral do período	59.081.160	-288.809	58.792.351
Rendimento integral atribuível a acionistas	39.694.201	-288.809	39.405.392

AQUISIÇÕES NA EUROPA

No final do ano 2024, a MJ Quinn adquiriu a MSP Technologies Ltd, que incorpora a Multi Source Power LTD (MSP), empresa especialista em sistemas integrados de armazenamento de energia com recurso a baterias, infraestruturas energéticas independentes, energias renováveis e sistemas integrados de gestão de energia. Esta aquisição estratégica reforça o compromisso da MJ Quinn em promover soluções energéticas sustentáveis e inovadoras no Reino Unido e na Europa.

	MSP Technologies
Ativos tangíveis e intangíveis	171.231
Clientes	740.739
Outros ativos	2.165.462
Caixa e equivalentes de caixa	583.445
Financiamentos obtidos	0
Outros passivos	-8.535.977
Total de ativos líquidos	-4.875.100
Preço de aquisição	1
Goodwill	4.875.101

O investimento foi de cerca de 3,8 milhões de euros através de um empréstimo concedido a esta subsidiária. O exercício de *Price Purchase Allocation* (PPA) foi concluído durante o ano 2025, pelo que o *goodwill* preliminar reportado a 31 de dezembro de 2024, não sofreu alterações no período em análise.

	MSP
Custo de aquisição da participação	1
Empréstimo concedido	3.854.956
Total do investimento	3.854.957
Pagamentos no exercício	3.854.957

O *goodwill* reconhecido justifica-se pelas sinergias esperadas decorrentes da atividade desenvolvidas pelas novas empresas e do acesso a novas geografias.

Nenhuma das aquisições deu lugar ao reconhecimento de ativos a receber de indemnizações, tal como não foram identificados quaisquer passivos contingentes.

A quantia total do *goodwill* apurado não é dedutível fiscalmente. Nas aquisições do exercício, quando aplicável, o Grupo optou por mensurar os “interesses que não controlam” pela respetiva quota-parte nos ativos e passivos transferidos da adquirida.

IMPACTO DAS AQUISIÇÕES FEITAS EM 2025

As principais aquisições tiveram o seguinte impacto na demonstração de resultados do Grupo:

PRINCIPAIS INDICADORES	TerUsus, SRL	TOTAL
Impacto em 2025 nas contas consolidadas	(set-dez)	
Volume de negócios	16.119.439	16.119.439
EBITDA	1.891.840	1.891.840
Resultado líquido	620.946	620.946

Caso as aquisições da TerUsus tivessem ocorrido a 1 de janeiro de 2025, a demonstração dos resultados (pró-forma) para o exercício de 2025 seria o seguinte:

Demonstração consolidada dos resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 pró-forma não auditado e 2025 "recorrente"

	2025 "pró-forma" Não auditado	2025 recorrente
Operações continuadas		
Vendas	232.229.459	232.229.459
Prestações de serviços	2.497.235.440	2.494.801.326
Volume de negócios	2.729.464.900	2.727.030.786
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-387.459.871	-387185.244
Subcontratos	-967.339.902	-967.339.902
Margem Bruta	1.374.665.126	1.372.505.639
Trabalhos para a própria empresa	1.005.273	1.005.273
Outros proveitos	28.405.842	28.405.842
Fornecimentos e serviços externos	-356.308.895	-354.037.542
Gastos com o pessoal	-696.538.195	-696.298.304
Outros custos	-23.500.160	-23.499.952
EBITDA Recorrente	327.728.992	328.080.956
Alteração do justo valor de propriedade de investimento	34.677.314	34.677.314
Amortizações	-140.389.804	-140.379.160
Provisões e perdas por imparidade	-2.329.164	-2.329.164
Resultado operacional recorrente	219.687.338	220.049.945

A coluna “2025 recorrente” corresponde aos resultados auditados do Grupo Visabeira de 2025, com a exclusão de 2,3 milhões de euros relativos a resultados não recorrentes que estão totalmente registados em Fornecimentos e serviços externos. Tal como referido na Nota 2.24, os resultados não recorrentes dizem respeito, maioritariamente, a custos incorridos na aquisição de subsidiárias, e a custos em projetos corporativos pontuais.

ALIENAÇÕES/DISSOLUÇÕES

Durante o exercício de 2025 ocorreu a alienação da Shree Sharda Vista Alegre, empresa que era detida pela Vista Alegre Atlantis,S.A. não havendo impactos materiais nas demonstrações financeiras. Durante o exercício de 2024 ocorreu a dissolução da SCI Constructel Itália e da Constructel Itália, não havendo impactos materiais nas demonstrações financeiras.

ALTERAÇÃO DAS PERCENTAGENS DE INTERESSES EM ENTIDADES CONTROLADAS

No exercício de 2025, não houve alteração das percentagens de interesses em entidades controladas. Em junho de 2024, a CR7, SA., detida pelo jogador Cristiano Ronaldo, adquiriu 10% do capital da VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A. à Visabeira Indústria, SGPS, S.A., correspondendo a 16.765.006 ações. Neste sentido, a 31 de dezembro de 2024, a Visabeira Indústria, SGPS, S.A. detém diretamente 121.200.962 ações representativas de 72,29% do capital social e direitos de voto da Vista Alegre. Adicionalmente, em julho de 2024, a VAA - Vista Alegre Atlantis SGPS, S.A. alienou 30% do capital da Vista Alegre Espanha à entidade CR7, S.A.. Ambas as operações originaram um impacto positivo em resultados retidos de 390 mil euros.

Em maio de 2024, a Visabeira Indústria adquiriu 43,94% do capital da Ambitermo. De destacar, a aquisição da subsidiária Hidrax, pela participação de 5,06% que esta detém da Ambitermo. Desta forma o Grupo Visabeira passou a deter 100% da Ambitermo.

Retribuição paga aos interesses que não controlam	2.762.228
Valor de capital do interesse que não controla	3.409.659
Diferença reconhecida em Resultados Retidos	-647.431

Relativamente à subsidiária Holding Escot Telecom Maroc, houve uma diminuição de 20% da participação, passando o Grupo a deter apenas 80% do seu capital social. Esta alteração de percentagem teve um impacto negativo de 1,1 milhões de euros. Em 2024, ocorreu a alteração de percentagem da Marmonte. Esta alteração não teve um impacto material nas demonstrações financeiras do Grupo Visabeira. A 31 de dezembro de 2024, na subsidiária Nearing Visabeira, houve reforço e nova entrada de administradores e quadros da Nearing Visabeira, resultando num aumento de capital no valor de 376 mil euros e na diminuição da percentagem detida pela Visabeira Global de 0,03%, ficando com 78,08% (2023: 78,11%) do capital da Nearing Visabeira.

9. Atividades descontinuadas

Em 2025, não ocorreram dissoluções ou alienações. Em 2024, a empresa Infrasign foi registada como atividade descontinuada. Esta empresa não tem qualquer atividade, nem registo de ativos e passivos as suas demonstrações financeiras, pelo que em 2026 será realizada a sua liquidação. Para o perímetro de consolidação, esta unidade gerada de caixa não tem muita materialidade não sendo destacada na demonstração de resultados como operações descontinuadas.

10. Principais indicadores de atividade

10.1 Principais indicadores por atividade / geografia

A) POR ÁREA DE ATIVIDADE

	Anos	Global	Indústria	Turismo e Imobiliária	TOTAL
Volume de negócios	2024	1.844.348.806	182.036.254	66.841.785	2.093.226.845
	2025	2.460.436.456	192.098.901	74.495.429	2.727.030.786
EBITDA	2024	199.216.749	30.230.873	14.581.024	244.028.646
	2025	282.738.788	31.737.457	11.309.726	325.785.971
Resultado operacional	2024	109.804.478	14.896.034	2.671.529	127.372.042
	2025	172.763.715	14.430.117	31.561.128	217.754.960
Resultado líquido	2024	52.896.637	-1.118.345	-7.235.766	44.542.526
	2025	80.514.761	2.505.096	20.779.736	103.799.594
Ativos tangíveis/intangíveis/direito de uso	2024	523.528.089	279.589.349	219.712.826	1.022.830.263
	2025	487.560.114	273.569.511	207.597.858	968.727.483
Inventários	2024	95.756.367	61.398.286	33.266.729	190.421.381
	2025	91.451.982	59.968.561	29.696.479	181.117.023

Em 2025, o Volume de negócios detalha-se como se segue:

	Global	Indústria	Turismo e Imobiliária	TOTAL
Rédito de contratos com clientes	2.460.436.456	192.098.901	74.143.429	2.726.678.786
Rédito de rendas	0	0	352.000	352.000
TOTAL	2.460.436.456	192.098.901	74.495.429	2.727.030.786

B) POR GEOGRAFIA*

	Anos	Portugal	Europa	América	África	TOTAL
Volume de negócios	2024	642.746.527	959.025.525	374.260.077	117.194.716	2.093.226.845
	2025	680.772.952	1.124.495.780	796.148.594	125.613.460	2.727.030.786
EBITDA	2024	81.718.192	95.658.540	33.629.982	33.021.932	244.028.646
	2025	85.857.260	121.646.286	87.685.917	30.596.507	325.785.971
Resultado operacional	2024	41.530.985	52.963.003	23.426.018	9.452.036	127.372.042
	2025	72.433.158	72.052.994	59.571.701	13.697.108	217.754.960
Resultado líquido	2024	-16.813.192	45.419.679	10.899.854	5.036.184	44.542.526
	2025	-27.275.317	91.889.454	33.612.379	5.573.077	103.799.594
Ativos tangíveis/intangíveis/direito de uso	2024	515.380.614	116.926.351	112.496.188	278.027.110	1.022.830.263
	2025	504.255.149	136.487.422	101.828.608	226.156.304	968.727.483
Inventários	2024	137.778.703	29.849.263	8.198.726	14.594.690	190.421.381
	2025	129.553.793	31.221.137	7.204.258	13.137.835	181.117.023

* Distribuição de acordo com a localização da sede da empresa

10.2 Ativos associados a contratos com clientes

	Anos	Global	Indústria	Turismo e Imobiliária	TOTAL
	2024	227.169.630	599.563	4.282.538	232.051.732
Total ativos associados a contratos com clientes	2025	243.867.741	4.456.190	3.106.363	251.430.295

Os valores dos ativos associados a contratos com clientes são principalmente valores relativos à Visabeira Global, nomeadamente da área das telecomunicações. Estes valores dizem respeito a serviços já realizados de acordo com os termos contratados com os clientes e ainda não faturados. No que diz respeito às novas empresas do perímetro do Grupo Visabeira, importa destacar o contributo da TerUsus com 2,3 milhões de euros. Apesar do existirem aumentos significativos em empresas como a Constructel Bélgica (8,2 milhões de euros), a Constructel Gmbh (7,9 milhões de euros), e a Tavan Tiefbau (4,8 milhões de euros), há também de assinalar a diminuição dos saldos na Constructel França (8,1 milhões de euros), na Obelisk (4,5 milhões de euros) e na HCI Construções (2,4 milhões de euros). Foi considerado o cálculo das perdas por imparidade, de acordo com o modelo de Perdas de Crédito Esperadas (IFRS 9). Tendo em conta a natureza dos clientes e a maturidade dos saldos a receber, o valor apurado é imaterial. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 nenhum cliente representava mais do que 12% do volume de negócios consolidado. De salientar que existem ainda saldos relativos a contratos com clientes, relativos a serviços já faturados no valor de 386 milhões de euros (ver Nota 27).

10.3 Passivos associados a contratos com clientes

	Anos	Global	Indústria	Turismo e Imobiliária	TOTAL
Adiantamentos de clientes	2024	23.790.836	874.094	5.654.096	30.319.026
	2025	36.655.841	351.315	8.781.591	45.788.747
Faturação efetuada relativa a serviços por prestar	2024	109.809.959	3.362.074	2.177.384	115.349.417
	2025	92.620.116	6.040.422	1.327.646	99.988.184
	2024	133.600.795	4.236.168	7.831.480	145.668.443
	2025	129.275.957	6.391.737	10.109.237	145.776.931

11. Trabalhos para a própria empresa

	2025	2024
Projeto de aumento da capacidade produtiva do forno e louça grés - Vista Alegre	423.647	941.465
Apoio na instalação, beneficiação e melhoria do equipamento - Pinewells	237.821	463.445
Projeto de Investigação e Desenvolvimento - Jayme da Costa	121.212	116.691
Desenvolvimento de software - Brighscience	85.405	193.913
Projeto Horus - Real Life	85.000	50.000
Apoio na instalação e melhoria de equipamento - EIP Serviços	52.187	0
Construção do estaleiro do Mazoco - EIP Angola	0	86.871
TOTAL	1.005.273	1.852.385

12. Outros proveitos e outros custos operacionais

	2025	2024
OUTROS PROVEITOS		
Proveitos suplementares	18.127.065	22.377.882
Ganhos com imobilizações corpóreas	3.291.229	2.895.006
Subsídios ao investimento e exploração	6.987.548	4.586.410
TOTAL	28.405.842	29.859.297
OUTROS CUSTOS		
Impostos	6.279.083	8.500.976
Outros	17.220.869	10.412.444
TOTAL	23.499.952	18.913.420

Em “Proveitos suplementares” estão incluídas vendas e débitos a subempreiteiros relativos a despesas suportadas em nome dos mesmos e ainda redébitos a outras partes relacionadas.

Na rubrica de “Impostos” está incluída essencialmente a tributação incidente sobre o volume de atividade em França.

Os “Outros custos operacionais” estão relacionados com multas, penalizações resultantes de incumprimentos de contratos com clientes, fim de contratos de leasings (sinistros e abates antes do fim do contrato), entre outros

13. Subcontratos e Fornecimentos e serviços externos

	2025	Peso %	2024	Peso %
Subcontratos	967.339.902	73%	749.525.939	73%
Rendas e alugueres	92.328.416	7%	54.501.226	5%
Trabalhos especializados	66.632.403	5%	42.280.513	4%
Conservação e reparação	41.928.317	3%	28.621.442	3%
Outros fornecimentos e serviços externos	30.598.953	2%	38.611.564	4%
Combustíveis	27.412.798	2%	23.500.184	2%
Seguros	18.768.956	1%	15.206.050	1%
Eletricidade	12.985.097	1%	11.562.288	1%
Deslocações e estadas	12.496.813	1%	9.079.781	1%
Honorários	9.633.272	1%	7.065.596	1%
Transporte de mercadorias	7.556.247	1%	7.283.898	1%
Publicidade	5.958.621	0%	5.892.465	1%
Comunicação	5.669.565	0%	5.820.690	1%
Vigilância e segurança	4.434.284	0%	3.826.759	0%
Comissões	4.341.807	0%	4.689.248	0%
Limpeza, higiene e conforto	4.341.225	0%	4.486.686	0%
Material de escritório	4.253.269	0%	2.437.163	0%
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	4.048.399	0%	4.855.807	0%
Despesas de representação	2.944.086	0%	3.084.365	0%
TOTAL	1.323.672.430	100%	1.022.331.662	100%

Em 2025 o aumento nos subcontratos foi de cerca de 218 milhões de euros. Deste aumento, cerca de 153 milhões são justificados pela incorporação das entidades Sargent e Verità no exercício de 2025, uma vez que estas empresas em 2024 não consolidaram os 12 meses (Nota 8). Aproximadamente 8,7 milhões são justificados pela entrada da TerUsus no perímetro verificadas no decorrer do exercício de 2025, sendo o restante resultado do crescimento da atividade do Grupo Visabeira que passa por uma estratégia de contratação de mão-de-obra externa. Em 2025, o aumento de 38,4 milhões de euros de rendas face ao ano anterior está essencialmente relacionado com contratos de aluguer/ arrendamentos cuja duração é inferior a 12 meses.

14. Gastos com o pessoal

	2025	2024
Remunerações do pessoal	553.251.999	428.129.720
Contribuições para a segurança social	88.573.645	63.616.477
Prémios para remunerações	5.638.810	5.972.603
Órgãos sociais	14.644.497	7.875.312
Seguros	12.476.052	6.401.824
Custos de ação social	3.003.921	2.754.150
Pessoal eventual e avençado	820.151	884.323
Outros	17.889.229	17.036.333
TOTAL	696.298.304	532.670.742

Em 2025, o Grupo na rubrica de “Remunerações do pessoal” registou um incremento de 145 milhões de euros. Este aumento é justificado pela incorporação das entidades Sargent e Verità no exercício de 2025, uma vez que estas empresas em 2024 não consolidaram os 12 meses (Nota 8). Adicionalmente, cerca de 1,6 milhões de euros são relativos às alterações no perímetro. O número médio de colaboradores, ao longo do ano de 2025, ao serviço do Grupo foi de 17.009 empregados (2024: 16.346), com a distribuição por setor de atividade e geografia, evidenciada nos quadros seguintes:

	2025	2024
Número médio de colaboradores por áreas de negócio		
Global	11.951	11.231
Indústria	2.650	2.753
Turismo e Imobiliária	2.409	2.362
TOTAL	17.009	16.346

	2025	2024
Número médio de colaboradores por geografia		
Portugal	6.171	6.284
Europa	4.522	4.354
África	4.059	3.614
América	2.258	2.095
TOTAL	17.009	16.346

A remuneração do “pessoal-chave de gerência” (nos termos da IAS 24) é essencialmente de natureza fixa e não incluiu benefícios pós-emprego nem benefícios de cessação de emprego. No exercício de 2025 ascendeu a 14,6 milhões de euros (2024: 7,9 milhões de euros). O pessoal chave de gerência inclui o Conselho de Administração do Grupo Visabeira e outros administradores das principais subsidiárias.

15. Depreciações e amortizações

	2025	2024
DEPRECIAÇÕES TANGÍVEIS		
Terrenos e recursos naturais	31.245	498.602
Edifícios e outras construções	14.189.859	17.130.074
Equipamento básico	28.200.350	24.692.080
Equipamento de transporte	6.234.782	5.054.965
Equipamento administrativo	1.895.201	875.582
Redes de Telecomunicações	5.537.455	5.562.218
Outros	1.787.732	4.171.480
Total	57.876.624	57.985.001

DEPRECIAÇÕES ATIVOS DE DIREITOS DE USO		
Terrenos e recursos naturais	17.445	17.258
Edifícios e outras construções	15.520.017	17.197.144
Equipamento básico	1.970.887	191.728
Equipamento de transporte	42.078.022	21.958.232
Equipamento administrativo	98.621	9.209
Outros	2.080.438	1.063.521
Ativos intangíveis	0	17.210
Total	61.765.430	40.454.302

AMORTIZAÇÕES INTANGÍVEIS		
Projetos de desenvolvimento e programas de computador	1.864.164	1.982.821
Order to Backlog e carteira de clientes	15.057.143	12.381.187
Outros	3.815.799	2.419.003
Total	20.737.106	16.783.011

TOTAL DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES	140.379.160	115.222.314
-----------------------------------	-------------	-------------

16. Provisões e perdas por imparidade

	2025	2024
Aumentos nas provisões e perdas por imparidade	3.350.917	8.633.993
Reduções nas provisões e perdas por imparidade	-1.021.753	-2.420.354
TOTAL	2.329.164	6.213.639

Em 2025 e 2024, nos “aumentos nas provisões e perdas por imparidade” destacam-se as provisões constituídas para, essencialmente, cobertura de riscos de cobranças de clientes, e o reforço de provisões para cobrir outras perdas estimadas, assim detalhados:

	2025	2024
Imparidade de outras contas a receber	661.351	673.586
Perdas por imparidade de clientes	-377.807	2.610.079
Provisões para pensão de reforma	297.676	321.936
Perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	0	3.014.525
Perdas por imparidade de inventários	525.958	-2.110.055
Perdas por imparidade de ativos tangíveis (Nota 21)	-107.832	80.258
Outros	1.329.818	1.623.309
TOTAL	2.329.164	6.213.639

No ano 2024, o valor de perdas de imparidade de clientes foi reforçado em 2,6 milhões de euros, dos quais 1,5 milhões de euros foram registados na Tavan. Para além disso, foi registado uma perda por imparidade no *goodwill* desta unidade geradora de caixa.

17. Juros suportados, líquidos

	2025	2024
Juros suportados		
Empréstimos obtidos	-68.145.072	-63.277.130
Passivos de locação	-4.888.578	-2.740.817
	-73.033.650	-66.017.947
Juros obtidos		
Depósitos	4.155.715	4.105.630
	4.155.715	4.105.630
TOTAL	-68.877.934	-61.912.317

O aumento de “Empréstimos obtidos” é essencialmente justificado pelo aumento dos juros da Nearing Visabeira associado ao empréstimo obrigacionista. Este financiamento foi concedido em julho de 2024, o que justifica o aumento do gasto em 2025, por vigorar durante todo o ano, ao contrário de 2024. Relativamente aos juros dos “Passivos de locação”, o aumento face ao exercício anterior resulta, essencialmente, da atualização do valor do contrato com a MJ Quinn, com um impacto de 1,5 milhões de euros, bem como da incorporação da Sargent, que contribuiu com um acréscimo de 847 mil euros no exercício de 2025, considerando que, em 2024, esta entidade não foi consolidada por um período completo de 12 meses (Nota 8). O Grupo Visabeira tem conduzido negociações contínuas com as instituições financeiras com que se relaciona com o objetivo de obter reduções nos spreads dos empréstimos em curso e amortizações estratégicas de linhas de crédito, sempre com o objetivo de otimizar a gestão de tesouraria. Apesar da trajetória das taxas de juro observada o Grupo Visabeira mantém uma abordagem prudente na gestão do risco de taxa de juro.

Um aumento de 25 pontos base na taxa de juro implicaria para o Grupo Visabeira, por referência às contas consolidadas, um incremento nos encargos financeiros de aproximadamente 1,26 milhões de euros.

18. Ganhos / (perdas) em ações cotadas

	2025	2024
Outros ativos financeiros registados ao justo valor através de resultado (ver Nota 7.2)	929.467	447.588
TOTAL	929.467	447.588

19. Outros ganhos e gastos financeiros

	2025	2024
Outros ganhos financeiros		
Diferenças de câmbio líquidas	0	1.744.226
Variação do justo valor da retribuições contingentes líquido	0	13.293.835
Variação do justo valor do passivo financeiro de <i>Downside Protection</i> (ver nota 37)	14.127.857	6.219.072
Outros proveitos	2.206.274	1.143.451
TOTAL	16.334.131	22.400.584
Outros gastos financeiros		
Diferenças de câmbio líquidas	4.701.686	0
Descontos de pronto pagamento concedidos	257.725	382.874
Variação do justo valor da retribuições contingentes líquido	10.489.860	0
Outros custos	15.617.046	15.788.607
TOTAL	31.066.316	16.171.482

As diferenças de câmbio são explicadas essencialmente pelas transações denominadas em Meticais, Kwanzas, Libras Esterlinas e Dólares Americanos. As operações de Moçambique contribuíram negativamente em 1,9 milhões de euros (2024: positivamente em 2,6 milhões de euros), em resultado da desvalorização do metical (2025: 72,27; 2024: 66,79), enquanto as operações em Angola contribuíram negativamente com 1 milhões de euros (2024: negativamente em 200 mil euros), em resultado da desvalorização do Kwanza (2025: 1036,27; 2024: 949,48), para o saldo líquido das diferenças de câmbio. Relativamente ao impacto das Libras e dos Dólares, tal não foi significativo, dado que as moedas em causa mantiveram uma cotação bastante estável em 2025. Em 2025, o gasto registado na rubrica “Variação do justo valor das retribuições contingentes” está relacionado com a revisão do passivo associado ao processo de aquisições. Os ganhos registados na rubrica de “Variação do justo valor do passivo financeiro de *Downside Protection*” respeita à variação do passivo associado ao mecanismo de *Downside Protection* que permite à Goldman Sachs obrigar o Grupo Visabeira a cobrir perdas caso se venha a verificar uma performance financeira negativa que conduza à desvalorização das ações Nearing Visabeira para um nível inferior ao valor de investimento realizado pela Goldman Sachs (ver Nota 37). Na rubrica de “Outros proveitos” foram registados descontos financeiros por antecipação de pagamentos aos fornecedores Na rubrica de “Outros custos” estão contabilizados custos de juros relativos a *factoring* e *confirming*.

20. Imposto sobre o rendimento

	2025	2024
Imposto corrente	-35.406.370	-28.041.319
Imposto diferido	3.921.642	926.708
Provisões imposto sobre o rendimento	0	-589.453
Imposto sobre o rendimento do exercício	-31.484.728	-27.704.064

	2024	Alteração do perímetro	Efeito em resultados	Efeito em Capital Próprio	Transferências	2025
ATIVO POR IMPOSTO DIFERIDO						
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	32.300.792	0	12.342	-4.020.112	3.324.081	31.617.103
Prejuízos fiscais	10.163.107	0	1.492.174	-382.485	-1.324.081	9.948.715
Variações cambiais não aceites fiscalmente	352.549	0	396.794	-79.062	0	670.280
Créditos fiscais	1.635.636	0	-722.885	348.290	880.654	2.141.695
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	305.605	0	-64.189	75.478	0	316.894
Ajustamento fiscal de transição "snc"	602.526	0	0	0	0	602.526
Total ativo por imposto diferido	45.360.215	0	1.114.235	-4.057.891	2.880.654	45.297.212

PASSIVO POR IMPOSTO DIFERIDO

Variação no justo valor de propriedades investimento	50.395.434	0	993.037	-2.185.865	1.428.503	50.631.109
Correção monetária (IAS 29 - Angola)	4.505.233	0	-12.806	-4.387.053	0	105.375
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	142.074	0	0	0	0	142.074
Diferença para o justo valor de ativos intangíveis	22.369.684	768.135	-4.631.044	0	0	18.506.774
Diferença para o justo valor de ativos fixos tangíveis	52.629.116	0	-1.785.640	-6.514.601	-1.428.501	42.900.375
Ajustamento fiscal de transição "snc"	1.103.460	0	0	0	0	1.103.460
Variações cambiais não aceites fiscalmente	1.951.348	0	-1.421.937	-98.890	0	430.521
Amortizações com taxas diferentes das fiscalmente aceites	11.521.388	0	4.050.981	-839.916	2.880.654	17.613.108
Outras provisões	6.431.751	0	0	0	0	6.431.751
Total passivo por imposto diferido	151.049.488	768.135	-2.807.409	-14.026.324	2.880.656	137.864.547

Nos exercícios findos em 31 de dezembro 2025 e 2024, a coluna “Efeito em Capital Próprio” incluía, essencialmente, o efeito cambial decorrente da transposição de demonstrações financeiras das empresas participadas expressas em moeda estrangeira, nomeadamente das localizadas nas unidades de negócio da Angola, Moçambique e Estado Unidos da América.

Os valores presentes da rubrica “Diferença para o justo valor de ativos intangíveis” é relativa aos ativos intangíveis de contratos com clientes identificados nos processos de combinação de negócios, tal como descrito na Nota 8.

A quantia incluída em “Outras provisões” está relacionada com contingências fiscais em sede de imposto sobre o rendimento.

	2023	Alteração do perímetro	Efeito em resultados	Efeito em Capital Próprio	Transferências	2024
ATIVO POR IMPOSTO DIFERIDO						
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	31.785.591	193.725	-536.348	857.824	0	32.300.792
Prejuízos fiscais	10.337.381	424.081	-637.949	39.594	0	10.163.107
Variações cambiais não aceites fiscalmente	470.993	-11.292	-124.884	17.732	0	352.549
Créditos fiscais	1.499.072	0	41.429	95.135	0	1.635.636
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	575.744	0	-270.139	0	0	305.605
Ajustamento fiscal de transição "snc"	602.526	0	0	0	0	602.526
Total ativo por imposto diferido	45.271.307	606.514	-1.527.891	1.010.285	0	45.360.215

PASSIVO POR IMPOSTO DIFERIDO

Variação no justo valor de propriedades investimento	50.079.400	0	-950.402	1.266.436	0	50.395.434
Correção monetária (IAS 29 - Angola)	5.158.137	0	-452.921	-199.983	0	4.505.233
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	0	0	0	142.074	0	142.074
Diferença para o justo valor de ativos intangíveis	22.263.287	2.475.929	-2.063.937	-305.595	0	22.369.684
Diferença para o justo valor de ativos fixos tangíveis	55.428.236	0	-2.625.463	-173.657	0	52.629.116
Ajustamento fiscal de transição "snc"	1.155.393	0	-51.933	0	0	1.103.460
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	13.183	0	-13.183	0	0	0
Variações cambiais não aceites fiscalmente	712.834	0	558.708	679.806	0	1.951.348
Amortizações com taxas diferentes das fiscalmente aceites	8.082.687	0	3.144.532	294.169	0	11.521.388
Outras provisões	6.171.508	0	589.453	0	-329.210	6.431.751
Total passivo por imposto diferido	149.064.666	2.475.929	-1.865.146	1.703.249	-329.210	151.049.487

As alterações do perímetro, que se verificaram no exercício de 2024, são consequência da entrada no perímetro da Sargent, Verità, e MSP.

A reconciliação do imposto do exercício detalha-se como se segue:

	2025	2024
Resultados antes de impostos	135.284.323	72.246.589
Taxa nominal de imposto sobre os lucros	20,0%	21,0%
Taxa de imposto - 21%	-27.006.865	-15.171.784
Taxas nominais de imposto diferente	-2.223.839	-2.477.795
Tributação autónoma	-974.179	-891.925
Diferenças permanentes	727.599	-2.549.082
Encargos financeiros não dedutíveis	-5.844.247	-6.878.022
Derrama	-1.033.387	-319.844
Diferenças temporárias	0	-23.000
Benefícios fiscais	342.526	-77.000
Outros	606.021	347.133
Total imposto corrente	-35.406.370	-28.041.319
Imposto diferido	3.921.642	926.708
Provisões	0	-589.453
Imposto do exercício	-31.484.728	-27.704.064

*França e Bélgica 25%; Moçambique 32%; Angola 25% (TV Cabo Angola – 35%); UK 19%; Itália 27,9%; Dinamarca 22%, Espanha 24% e Estados Unidos da América 21%.

Em novembro de 2024, foi publicada a Lei n.º 41/2024, de 8 de novembro, a qual efetuou a transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva (EU) 2022/2523 do Conselho, de 15 de dezembro de 2022, relativa à garantia de um nível mínimo mundial de tributação de 15%, em cada uma das jurisdições em que operem, para os grupos de empresas multinacionais e grandes grupos nacionais na União Europeia cujo volume de receitas anuais consolidadas seja igual ou superior a 750 milhões de euros, aprovando o denominado Regime sobre o Imposto Mínimo Global (“RIMG”), vulgarmente denominado de “Pilar II”.

Na medida em que as regras contempladas na referida Diretiva, e seguidamente descritas, foram desenvolvidas no âmbito de trabalhos da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) – vulgarmente designados por “Pilar 2” – vários outros países a nível mundial que não apenas os Estados-Membros da União Europeia implementaram, ou irão implementar a breve trecho, legislação doméstica com regras similares àquelas preconizada pela Diretiva, de entre os quais alguns onde o Grupo Visabeira opera. Em Portugal, a Diretiva foi transposta para a legislação doméstica por força da referida Lei n.º 41/2024.

Os elementos principais do Pilar II são a regra IIR (Income Inclusion Rule - Regra de inclusão de rendimentos), a regra UTPR (Undertaxed Profit Rule - Regra dos lucros insuficientemente tributados) – operando esta como uma regra secundária e complementar da IIR - e a possibilidade de cada país também poder optar por implementar um imposto complementar mínimo doméstico qualificado (Qualified Domestic Minimum Top-up Tax - QDMTT), aplicado numa base exclusivamente doméstica / jurisdicional.

Na legislação portuguesa, a Regra de Inclusão de Rendimentos encontra-se prevista no artigo 6.º da Lei acima referida, o Imposto Complementar Mínimo Doméstico Qualificado no artigo 7.º e a Regra dos Lucros Insuficientemente Tributados nos artigos 8.º a 10.º. A este respeito, nos termos da Lei Portuguesa, a Regra de Inclusão de Rendimentos e o Imposto Complementar Mínimo Doméstico Qualificado produzem efeitos no exercício fiscal que se iniciou em 1 de janeiro de 2024 pelo que, à data de relato, encontra-se já em vigor por referência ao Grupo.

Por outro lado, o Pilar II prevê ainda um conjunto de Regras de Salvaguarda (Safe Harbour) temporárias baseadas na declaração da informação financeira e fiscal por país ou jurisdição (“Country-by-Country Report”, CbCR), de modo a evitar o aumento da carga administrativa para os grupos multinacionais sujeitos ao Pilar II. Estas Regras de Salvaguarda temporária são medidas de curto prazo aplicável apenas até ao ano fiscal de 2026.

Face ao acima exposto, o Grupo, no exercício findo em 31 de dezembro de 2025 e 2024, encontrou-se sujeito à aplicação desta nova regulamentação fiscal, tendo consequentemente avaliado o potencial impacto do imposto complementar nas jurisdições em que operou.

Como resultado da avaliação realizada à luz, das Safe Harbour transitórias, baseadas no CbCR e nas Demonstrações Financeiras Qualificadas, não foi apurado qualquer imposto adicional por referência a 2025 e 2024 resultante da aplicação das regras do Pilar II. Em concreto, dependendo das jurisdições em apreço, serão aplicáveis os seguintes testes incluídos nas já referidas Regras de Salvaguarda:

1. Teste de Minimis – Caso a receita declarada numa jurisdição seja inferior a 10 milhões de euros e o resultado antes de imposto inferior a 1 milhão de euros.
2. Teste da ETR Simplificada – Caso o grupo apure uma taxa de imposto efetiva simplificada (Simplified ETR) para uma jurisdição de, pelo menos, 15% para 2024, 16% para 2025 e 17% para 2026.
3. Teste de Substância – Quando as empresas CbCR para uma jurisdição cumprem com critérios de substância, o que se verifica quando a dedução respeitante a gastos salariais elegíveis e ativos tangíveis elegíveis, devidamente ponderados pelas percentagens aplicáveis, excede o montante do resultado antes de impostos (ou este é negativo ou nulo).

Quanto aos efeitos no reconhecimento e divulgação de impostos diferidos resultantes das novas regras, o Grupo manteve, tal como previsto na revisão à IAS 12 emitida em maio de 2023, a exceção na sua aplicação.

21. Ativos tangíveis

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamento Básico	Equipamento Transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos tangíveis em curso	Adiantamentos por conta de ativos tangíveis	Redes de Telecomunicações	TOTAL
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2024	33.271.967	271.651.867	171.823.022	24.647.003	6.889.377	13.995.412	13.305.742	198.213	191.750.572	727.533.175
Reclassificação para ativos de direitos de uso										0
Aumentos	637.619	18.967.061	20.446.048	3.697.862	3.478.483	2.695.394	13.378.319	282.215	13.274.749	76.857.750
Alienações/transferências	-1.536.916	3.323.615	-1.522.712	373.893	-613.102	2.546.652	-3.159.738	0	-226.551	-814.859
Alterações ao perímetro *	-12.103	-5.120.599	5.634.939	3.797.264	74.087	-219.226	0	0	0	4.154.362
Efeito cambial	-472.013	-3.206.071	7.916.159	441.925	127.770	288.565	269.802	0	618.632	5.984.771
Imparidade	0	-25.478	-112.730	143	-69.698	0	0	0	-221.962	-429.725
Depreciações do exercício	-498.602	-12.012.297	-22.249.903	-5.054.965	-875.245	-3.947.693	0	0	-13.346.296	-57.985.001
Saldo final a 31 de dezembro de 2024	31.389.953	273.578.098	181.934.824	27.903.124	9.011.673	15.359.104	23.794.124	480.428	191.849.145	755.300.472

A 31 de dezembro de 2024										
Custos de aquisição	32.717.711	428.093.661	433.458.955	79.068.416	40.600.462	53.605.348	23.787.740	480.427	292.791.971	1.384.604.691
Depreciações acumuladas	762.694	151.636.479	253.002.962	51.107.650	30.919.592	38.260.843	-6.384	0	78.907.854	604.591.690
Perdas de imparidade	565.062	2.879.085	-1.478.830	57.642	669.196	-14.598	0	0	22.034.973	24.712.530

Ativos tangíveis	31.389.954	273.578.097	181.934.823	27.903.124	9.011.674	15.359.104	23.794.124	480.427	191.849.144	755.300.471
------------------	------------	-------------	-------------	------------	-----------	------------	------------	---------	-------------	-------------

Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2025	31.389.954	273.578.097	181.934.823	27.903.124	9.011.674	15.359.104	23.794.124	480.427	191.849.144	755.300.473
Reclassificação para ativos de direitos de uso										0
Aumentos	2.152.774	8.486.928	34.198.702	10.386.089	3.025.506	-206.382	181.191	120.000	8.311.456	66.656.263
Alienações/transferências	128.375	-1.728.274	-773.508	71.322	11.759.606	-10.709.294	-4.414.247	114	-84.350	-5.750.256
Alterações ao perímetro *	0	0	22.513	42.744	54.163	1.158	0	0	0	120.579
Efeito cambial	-139.468	-4.379.683	-1.359.033	-1.207.389	68.214	302.610	-533.329	0	-20.921.279	-28.169.358
Reavaliações	0	0	0	0	0	0	0	0	-15.460.950	-15.460.950
Imparidade	-376.983	1.520.706	-159.672	92	0	0	0	0	-38.296	945.847
Depreciações do exercício	-31.245	-9.039.949	-26.467.151	-6.234.782	-1.894.915	-1.573.610	0	0	-12.634.973	-57.876.624
Saldo final a 31 de dezembro de 2025	33.123.407	268.437.824	187.396.676	30.961.200	22.024.248	3.173.585	19.027.739	600.541	151.020.754	715.765.973

A 31 de dezembro de 2025										
Custos de aquisição	34.326.635	415.748.124	445.008.352	95.618.714	41.543.550	52.701.142	19.022.780	600.541	246.825.290	1.351.395.127
Depreciações acumuladas	261.181	146.327.714	257.193.895	64.614.882	18.850.185	49.542.155	-4.959	0	78.081.407	614.866.460
Perdas de imparidade	942.046	982.585	417.781	42.633	669.117	-14.598	0	0	17.723.130	20.762.694
Ativos tangíveis	33.123.408	268.437.824	187.396.676	30.961.200	22.024.248	3.173.585	19.027.739	600.541	151.020.753	715.765.973

*Optou-se por apresentar os valores das amortizações acumuladas fiscais associadas aos ativos adquiridos.

Em 2025, os aumentos são explicados essencialmente pelo investimento em equipamento básico na JFEdwards, MJ Quinn e Constructel França, com montantes de 7,5 milhões de euros, 5,8 milhões de euros e 1,5 milhões de euros, respetivamente. No que respeita ao investimento em equipamento de transporte, a Sargent efetuou investimentos de cerca de 1,6 milhões de euros, sendo que relativamente ao investimento em edifícios, os mesmos resultam essencialmente do investimento na MJ Quinn em cerca de 1,2 milhões de euros.

No Grupo Vista Alegre, no exercício de 2025 os investimentos realizados está maioritariamente relacionado com um conjunto de intervenções nas Fábricas do Grupo Vista Alegre, com o objetivo de tornar as fábricas mais eficientes e mais sustentáveis ecologicamente, estas melhorias incluem um conjunto de investimentos para adaptação e reconversão de equipamentos produtivos por forma a potenciar uma maior eficiência operacional e reduções dos custos e a aquisição de novos equipamentos energeticamente mais eficientes, e investimento nos pré-existentes. Neste sentido, é de destacar a contribuição da Vista Alegre Atlantis SA com 4,8 milhões de euros em um forno e painéis fotovoltaicos.

Os valores mais significativos apresentados como “Ativos tangíveis em curso” dizem respeito, essencialmente, a 9 milhões de euros dos ativos da Vista Alegre e ainda de 1,3 milhões de euros de investimentos resultantes a projetos de modernização da rede, efetuados pela Companhia Santomense. De destacar, as obras de ampliação e remodelação das unidades hoteleiras no montante de 582 mil euros, na área do Turismo, nomeadamente a ampliação do Hotel de Alcobaça e investimentos em equipamento hoteleiro.

Em 2024, as alterações do perímetro mais relevantes para o aumento do ativo fixo tangível tiveram origem na Verità (12,4 milhões de euros), na Sargent (7,6 milhões de euros) e na MSP (157 mil de euros), adquiridas no decorrer do exercício de 2024. (ver Nota 8).

REAVALIAÇÃO DOS ATIVOS DAS REDES

A partir do exercício de 2019, o Grupo passou a mensurar os ativos das redes da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique de acordo com o modelo de reavaliação, em virtude da muito significativa desvalorização cambial do kwanza e do metical. O Grupo contratou uma entidade independente e credenciada, a PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, para proceder à determinação do justo valor das redes da TVCabo e da TVCabo Moçambique, as quais incluem ativos como a rede de cobre, rede de fibra ótica, construção civil e equipamentos de controlo de rede (tais como servidores, routers e terminais) e equipamentos instalados nos clientes. Em 2025, esta entidade fez uma nova reavaliação destes ativos.

O justo valor foi determinado com base na abordagem de custo, que reflete a quantia que seria necessária para substituir a capacidade de serviço do ativo (habitualmente designada por custo atual de substituição). Como elementos relevantes da avaliação, destaca-se o custo de aquisição dos bens adquiridos na Europa, estimado por especialistas externos, apoiados pelos técnicos do Grupo. Ao custo de aquisição dos bens foi acrescentado uma quantia correspondente a transporte, montagem, e inclusivamente taxas aduaneiras, e alfandegárias para colocar os equipamentos em Angola e Moçambique, e ainda o custo de mão-de-obra para a sua instalação. Foram utilizadas estimativas quanto a custos de transporte e taxas aduaneiras. O apuramento do justo valor enquadra-se no nível 3 da IFRS 13.

Em 31 de dezembro de 2025, o efeito líquido do incremento da reavaliação dos ativos das redes ascende a 94,6 milhões de euros, encontrando-se registados, 31,9 milhões de euros de impostos diferidos passivos.

Se os ativos da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique tivessem sido mantidos ao custo, as quantias escrituradas seriam de 29,1 milhões de euros e 27,3 milhões de euros.

Em resultado da reavaliação, as amortizações do exercício foram superiores em 4,6 milhões de euros (2024: 5,6 milhões de euros).

TESTES DE IMPARIDADE

O Grupo avalia, tal como descrito na Nota 2.11, a existência de indícios de imparidade dos ativos tangíveis.

Tendo em conta o aumento significativo da quantia escriturada das redes da TVCabo Angola e da TVCabo Moçambique, foram realizados testes de imparidade de acordo com o método do valor de uso, baseados em planos de negócio aprovados pelo Conselho de Administração Executivo do Grupo, com os seguintes pressupostos:

PRESSUPOSTOS TESTE DE IMPARIDADE		
	Angola	Moçambique
Período	2026-2030	2026-2030
Taxa de crescimento das vendas (CAGR)	10,00%	4,58%
Taxa de câmbio (Euros)	1,069,52	75,01
Taxa de crescimento na perpetuidade	9,82%	5,50%
Taxa de desconto (2025)	18,62%	18,68%
Taxa de desconto (2024)	17,74%	19,65%

A sensibilidade dos resultados dos testes de imparidade, efetuados aos ativos das redes dos principais pressupostos-chave, nomeadamente à taxa de desconto e à taxa de crescimento na perpetuidade foram os seguintes:

SENSIBILIDADE AOS PRESSUPOSTOS CHAVE	Taxa de desconto na perpetuidade*		Taxa de crescimento na perpetuidade	
	0,50%	-0,50%	0,50%	-0,50%
Tv Cabo Angola	-3.199.438	2.164.157	1.446.538	-2.573.646
Tv Cabo Moçambique	-1.567.134	1.703.805	2.356.050	-1.048.881

*Tendo em conta o impacto da inflação nas economias em causa, são usadas taxas de descontos diferentes em cada um dos períodos em análise

Em relação aos ativos acima, um aumento da taxa de desconto de 0,5 pp na perpetuidade ou a diminuição da taxa de crescimento das vendas na perpetuidade de 0,5 pp implica registo de imparidades nos seus ativos.

22. Ativos sob direito de uso

A rubrica de “Ativos sob direitos de uso”, em 2025, tem a seguinte decomposição:

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamento Básico	Equipamento Transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos intangíveis	TOTAL
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2024	11.037	45.535.538	3.011.869	43.491.502	16.600	916.449	31.552	93.014.548
Aumentos	127.315	18.776.674	37.365	14.775.240	262.528	1.286.565	7.838	35.273.526
Abates	0	-2.081.713	608.680	-1.688.530	0	1.539.697	0	-1.621.866
Alterações ao perímetro	233.055	6.108.524	5.220.205	17120.348	19.698	0	31.950	28.733.781
Efeito cambial	-902	328.901	0	535.530	0	-120	0	863.409
Amortizações do exercício	-17.258	-17197144	-191.728	-21.958.232	-9.209	-1.063.522	-17.210	-40.454.303
Saldo final a 31 de dezembro de 2024	353.247	51.470.780	8.686.391	52.275.858	289.618	2.679.069	54.131	115.809.094
A 31 de dezembro de 2024								
Custos de aquisição	360.370	82.601.246	17.016.905	97.088.583	304.636	3.816.960	143.050	201.331.749
Amortizações acumuladas	7122	31.130.466	8.330.514	44.812.725	15.018	1.137.891	88.919	85.522.656
Ativos sob direito de uso	353.248	51.470.780	8.686.392	52.275.858	289.618	2.679.069	54.131	115.809.094
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2025								
Aumentos	448.576	16.482.753	1.685.638	47.580.292	389.833	2.753.002	61.497	69.401.592
Abates e transferências	62.326	1.424.326	1.406.212	-5.888.772	12.273	237.345	-14.342	-2.760.631
Efeito cambial	-916	-355.916	0	-529.429	0	0	0	-886.261
Amortizações do exercício	-17.445	-15.520.017	-1.970.887	-42.078.022	-98.621	-2.080.438	0	-61.765.430
Saldo final a 31 de dezembro de 2025	845.789	53.501.925	9.807.355	51.359.927	593.103	3.588.979	101.286	119.798.363
A 31 de dezembro de 2025								
Custos de aquisição	796.846	85.069.303	16.459.791	119.069.638	660.793	4.757.648	101.286	226.915.305
Amortizações acumuladas	-48.943	31.567.378	6.652.437	67.709.711	67.690	1.168.670	0	107.116.942
Ativos sob direito de uso	845.789	53.501.925	9.807.355	51.359.926	593.103	3.588.978	101.286	119.798.363

Os ativos mais relevantes nesta rubrica são, nos Edifícios e outras construções, o Montebelo Viseu Congress Hotel e nos Equipamentos de transporte, as diversas viaturas automóveis várias empresas, destacando-se a frota da Constructel França. Em 2025, o Grupo teve um aumento de 69 milhões de euros dos ativos sob direito de uso. Para este incremento, as empresas do perímetro da Nearing Visabeira contribuíram com 58 milhões de euros, dos quais 42 milhões de euros relativos a investimento em equipamento de transporte. As alterações de perímetro mais relevantes durante o exercício de 2024, são justificadas pela aquisição da Sargent e Verità, subsidiárias da Nearing Visabeira, que contribuíram com um aumento de 10,2 milhões de euros e 17,8 milhões de euros, respetivamente.

23. Goodwill

	Ano de aquisição	Valor do goodwill 2025	Valor do goodwill 2024*
VISABEIRA GLOBAL			
TELECOMUNICAÇÕES			
MJ QUINN - Integrated Services, Ltd	2018	54.661.805	57.694.426
Tavan Tiefbau & Co. KG	2023	55.659.723	55.659.723
Verità Telecommunications Corporation	2024	23.667.780	26.765.776
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA	1997, 2002	14.997.178	14.997.178
Elektro-Würkner Gmbh	2022	14.690.096	14.690.096
Franz-Josef Braun GmbH & Co. KG	2020	11.860.192	11.860.192
Oude MarktVoerlieden Natie NV (OMV Natie)	2020	11.635.976	11.635.976
Obelisk International Group Holdings, Ltd	2022	10.364.164	10.364.164
O+M Operation + Maintenance, SASU	2023	7.972.091	7.972.091
Constructel Belgium, SA	2015 , 2017	5.666.717	5.666.717
Inpower Group SCPA	2022	2.372.316	2.372.316
Holding Escot Telecom Maroc, SARL	2021	2.090.500	2.090.500
Outros		948.246	948.246
CONSTRUÇÃO			
HCI - Construções, SA	2023	22.959.620	22.959.620
Edivisa - Empresa de Construções, SA	1993, 2002	888.354	888.354
Outros		415.801	415.801
ENERGIA			
Sargent Electric Company, LLC	2024	32.887140	37178.657
Cunha Soares & Filhos, SA	2021	31.528.217	31.528.217
EIP Serviços, SA	2021	17.278.810	17.278.810
Jayme da Costa - Energia e Sistemas, SA	2023	9.052.738	9.052.738
Arquiled - Projetos de Iluminação, SA	2023	5.327.826	5.327.826
MSP Technologies Ltd	2024	4.629.391	4.875.101
Toft Hansen ApS	2019	2.609.671	2.609.671
MJ Quinn - Integrated Services, Ltd	2024	2.322.445	2.322.446
IEME, SRL	2017	1.263.270	1.263.270
Outros		153.502	153.502
VISABEIRA INDÚSTRIA			
Mob - Indústria de Mobiliário, SA	1998, 2002	1.320.221	1.320.221
Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA	1992, 1998, 2001, 2002	905.101	905.101
Outros		325.420	325.420
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA			
Empreendimentos Tur. Montebelo - Soc. Tur. e Recreio, SA	1998, 2002	2.768.845	2.768.845
Outros		220.557	220.557
TOTAL		353.443.717	364.111.561

Os movimentos ocorridos durante o exercício de 2025 e 2024 no *Goodwill* detalham-se como se segue:

	2025	2024*
Goodwill no início do exercício	364.111.561	297.740.726
Perdas de imparidade em goodwill (Nota 14)	0	-3.014.525
Tavan Tiefbau & Co.Kg	0	-2.468.022
Infrasign	0	-546.503
Alterações no goodwill por variação de perímetro	0	63.682.033
Martífer Visabeira	0	-2.225.413
Verità Telecommunications Corporation	0	25.626.282
Sargent Electric Company, LLC	0	35.406.063
MSP Technologies Ltd	0	4.875.101
Transferências devido a fusões	0	0
MJ Quinn Solar	0	-2.322.446
MJ Quinn - Integrated Services, Ltd	0	2.322.446
Grupo Modal	0	-5.666.717
Constructel Belgium, SA	0	5.666.717
Alterações no goodwill por atualização cambial	-10.667.844	5.703.327
MJ Quinn - Integrated Services, Ltd	-3.032.621	2.791.239
Verità Telecommunications Corporation	-3.097.996	1.139.494
Sargent Electric Company, LLC	-4.291.516	1.772.594
MSP Technologies Ltd	-245.710	0
Goodwill no fim do exercício	353.443.717	364.111.561

*Em 2025, reexpressou-se o valor do *goodwill*, devido à alteração do *Purchase Price Allocation* da Sargent conforme mencionado na Nota 8. É de referir que o valor do *goodwill* das diversas unidades geradoras de caixa é o valor inicial que decorreu da combinação de negócios, líquido de imparidades no caso das duas subsidiárias identificadas na tabela acima.

TESTES DE IMPARIDADE

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 Executivo, suportado no valor dos fluxos de caixa previsionais daqueles segmentos (os quais estão suportados em boa parte por volumes de negócio já contratados), descontados à taxa considerada aplicável a cada negócio, conclui que, o valor escriturado dos ativos líquidos de cada negócio, incluindo o correspondente *goodwill*, não excede o seu valor recuperável. No setor das telecomunicações, os principais pressupostos utilizados no teste de imparidade para 2025 foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS TESTES DE IMPARIDADE	MJ Quinn	Tavan	Verità	Viatel
Método utilizado	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados
Base utilizada	Projeção	Projeção	Projeção	Projeção
Anos de projeção	5 anos	5 anos	5 anos	5 anos
Crescimento vendas em 2026	2,00%	-15,38%	-3,69%	3,00%
CAGR vendas 2027-2030	2,00%	2,00%	3,05%	3,00%
Taxa crescimento na perpetuidade	2,00%	2,01%	2,19%	2,03%
WACC utilizada na perpetuidade	7,30%	4,68%	6,21%	7,26%

PRESSUPOSTOS TESTES DE IMPARIDADE	Elektro-Wurkner	Franz Josef Braun	OMV Natie	Obelisk
Método utilizado	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados
Base utilizada	Projeção	Projeção	Projeção	Projeção
Anos de projeção	5 anos	5 anos	5 anos	5 anos
Crescimento vendas em 2026	2,50%	2,00%	2,50%	2,00%
CAGR vendas 2027-2030	2,50%	2,00%	2,50%	2,00%
Taxa crescimento na perpetuidade	2,01%	2,01%	1,88%	2,00%
WACC utilizada na perpetuidade	5,46%	4,48%	6,18%	7,30%

No setor da energia, os principais pressupostos utilizados no teste de imparidade para 2025 foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS TESTES DE IMPARIDADE	Cunha Soares	Sargent	EIP Serviços	Jayme da Costa
Método utilizado	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados
Base utilizada	Projeção	Projeção	Projeção	Projeção
Anos de projeção	5 anos	5 anos	5 anos	5 anos
Crescimento vendas em 2026	2,14%	2,05%	2,00%	5,00%
CAGR vendas 2027-2030	2,00%	2,12%	2,00%	5,00%
Taxa crescimento na perpetuidade	2,03%	2,19%	2,05%	2,05%
WACC utilizada na perpetuidade	5,95%	6,21%	5,46%	5,46%

No setor da construção, os principais pressupostos utilizados no teste de imparidade para 2025 foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS TESTES DE IMPARIDADE		HCI-Construções
Método utilizado	Método dos <i>cash-flow</i> atualizados	
Base utilizada	Projeção	
Anos de projeção	5 anos	
Crescimento vendas em 2025	2,00%	
CAGR vendas 2027-2030	2,00%	
Taxa crescimento na perpetuidade	2,03%	
WACC utilizada na perpetuidade	5,46%	

A sensibilidade dos resultados dos testes de imparidade efetuados ao *Goodwill* aos principais pressupostos-chave, nomeadamente à taxa de desconto e à taxa de crescimento na perpetuidade foram os seguintes:

SENSIBILIDADE AOS PRESSUPOSTOS CHAVE	Taxa de desconto na perpetuidade*		Taxa de crescimento na perpetuidade	
	-0,50%	0,50%	-0,50%	0,50%
MJ QUINN - Integrated Services, Ltd	36.530	-30.234	-24.053	29.065
Tavan Tiefbau & Co. KG	42.164	-28.888	-25.658	37.475
Verità Telecommunications Corporation	23.142	-18.027	-15.114	19.414
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA	19.033	-15.696	-12.613	15.280
Elektro-Würkner Gmbh	7.584	-5.662	-4.883	6.538
Franz-Josef Braun GmbH & Co. KG	7.868	-5.221	-4.685	7.062
Oude MarktVoerlieden Natie NV (OMV Natie)	25.242	-16.483	-14.860	22.756
Obelisk International Group Holdings, Ltd	2.456	-2.035	-1.605	1.939
Cunha Soares & Filhos, SA	34.959	-27.059	-22.826	29.492
Sargent Electric Company, LLC	95.450	-74.030	-63.385	81.418
EIP Serviços, SA	11.785	-8.785	-7.549	10.135
Jayne da Costa - Energia e Sistemas, SA	6.344	-4.720	-4.088	5.489
HCI - Construções, SA	31.504	-23.499	-20.267	27.163

Em 31 de dezembro de 2025, caso se tivesse utilizado uma taxa de desconto superior em 0,5pp, ou uma taxa de crescimento na perpetuidade inferior em 0,5pp, ou projetado *cash flows* inferiores em 0,5pp, os resultados apurados nos testes acima referidos não originariam o registo de imparidades. O valor de uso corresponde à estimativa do valor presente dos fluxos de caixas futuros, apurados com base em orçamentos e planos de negócios devidamente aprovados pelo Conselho de Administração Executivo do Grupo, os quais abrangem em média um período de cinco anos.

24. Propriedades de investimento

	2025 Nível 3*	2024 Nível 3*
Saldo inicial	308.145.154	299.299.646
Aquisições	295.297	0
Abates	0	-127.990
Transferência para ativo tangível	-1.356.000	0
Reservas de conversão cambial	-8.362.667	4.194.148
Variação no justo valor	34.677.314	4.779.350
TOTAL	333.399.097	308.145.154

* Classificado de acordo com a hierarquia de justo valor definida na IFRS 13 (não aplicável a propriedades de investimento mensuradas ao custo de aquisição)

	Técnica de avaliação	2025	2024
Projeto Parque Desportivo Aveiro	Método do DCF	103.715.000	74.554.000
Projeto Golfe Montebelo Resort	Método do DCF	60.076.614	59.784.614
Projeto imobiliário Maputo	Método do DCF	53.860.426	58.190.568
Terrenos para valorização em Portugal	Método dos comparativos e DFC	87.310.729	86.809.156
Edifícios Vista Alegre	Método dos comparativos e DFC	15.434.796	15.434.796
Terrenos para valorização em Moçambique	Método dos comparativos e DFC	8.971.746	7.458.752
Projeto espaço comercial Moçambique	Método do DCF	4.029.787	4.557.267
Imóveis "Jayme da Costa"	Método dos comparativos e DFC	0	1.356.000
TOTAL		333.399.097	308.145.153

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 DCF, 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 DCF, 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 que não estão a gerar rendimentos, foram descontados, nomeadamente, os custos estimados com a construção e desenvolvimento do projeto.

As avaliações foram efetuadas por avaliadores independentes acreditados (Envisábio - Engenharia, Unipessoal Lda, Figueira Center Imobiliária, Lda, EVIA - Eng. Valuation & Invest, Lda, REC – Real Estate Consulting, Lda e JF – Consultores Associados, 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 2025, não existiram alterações na técnica de valorização das propriedades de investimento. As propriedades de investimento incluem um conjunto de terrenos adquiridos há vários anos para desenvolvimento no âmbito da atividade imobiliária do Grupo, mas que, no atual contexto financeiro, estão detidos para valorização futura. Considera-se na determinação do justo valor das propriedades de investimento a sua melhor utilização possível (*highest and best use*).

A transferência para ativo tangível refere-se à reclassificação dos imóveis em Vila Nova de Gaia ocorrida em 2025, uma vez que foi alterado o uso deste imóvel, passando a ser utilizada pelo próprio Grupo Visabeira.

A classificação de determinados terrenos como propriedades de investimento, e não como Inventários ou Ativos tangíveis, depende do uso que o Conselho de Administração prevê para os ativos como sendo aquele que maximiza o seu valor recuperável para o Grupo.

PROJETO PARQUE DESPORTIVO DE AVEIRO

Projeto situado no extremo nascente da cidade de Aveiro, junto ao Estádio Municipal de Aveiro, ocupando uma área de cerca de 165 hectares, localiza-se numa zona particularmente privilegiada em termos de acessos, seja à cidade, seja à A25 e à A17. É um projeto abrangente que consolida turismo, habitação, serviços, desporto, lazer e entretenimento numa envolvência única, fundamentalmente pelo requinte e qualidade das suas áreas verdes pautadas por riachos e espelhos de água, dos seus amplos parques e jardins que criarão uma vivência singular e em permanente contacto com a natureza.

Nos últimos anos o projeto foi objeto de revisão e melhoria sempre em coordenação com o Município de Aveiro, que permitiu por exemplo a inclusão no projeto de 169 frações habitacionais a custos controlados. Depois da consulta pública e obtenção de todos os pareceres favoráveis o novo plano foi votado favoravelmente pelo executivo camarário e na Assembleia Municipal de 8 de outubro de 2025 foi aprovado o Plano de Pormenor do Parque Desportivo de Aveiro (PP PDA), que entrou formalmente em vigor no dia 11 de novembro, após publicação no Diário da República. O PDA tem agora uma área de construção na ordem dos 430.000 m² distribuídos por comércio, habitação, serviços, equipamentos desportivos e de lazer/ turismo, destacando-se o campo de golfe, hotel de 5 estrelas, centro hípico e complexo de ténis.

Anteriormente o projeto estava dividido por Polos, no entanto com a aprovação do PP PDA, o projeto passou agora a estar divido por Unidades de Execução (UE), resumindo-se como segue, sendo que o justo valor contino-ou a ser determinado através do método do DCF.

Polo	Área de construção (m²)	Valor de avaliação 2025
UE 1 - Habitação multifamiliar e comércio (1.852 frações habitacionais)	221.850	58.786.000
UE 1 - Comércio / Serviços (195 frações comerciais)	27.282	8.698.000
UE 1 - Habitação unifamiliar (17 moradias)	5.100	1.365.000
UE 1 - Habitação multifamiliar (169 frações habitacionais a custos controlados)	19.440	2.301.000
UE 1 - Estabelecimento Hoteleiro (Hotel de 4 estrelas)	18.000	1.160.000
UE 2 - Habitação unifamiliar (55 moradias)	19.932	4.707.000
UE 2 - Habitação multifamiliar e comércio (629 frações habitacionais)	73.748	17.742.000
UE 2 - Equipamentos / Serviços (características não especificadas)	12.534	1.686.000
UE 2 - Aldeamento Turístico (55 unid. alojamento, club house e campo de golfe)	32.624	7.270.000
TOTAL	430.510	103.715.000

Polo		Área de construção (m²)	Valor de avaliação 2024
Polo 2	Hípico	31.448	13.147.000
Polo 3	Ludo Parque	48.246	9.900.000
Polo 5	Central	74.750	14.380.000
Polo 6	Central Sul	71.175	11.366.000
Polo 7	Resort Golf	68.478	25.761.000
	Hotel	24.000	
TOTAL		318.097	74.554.000

Para além da taxa de desconto, o preço de venda, o preço de construção e a calendarização das vendas estimadas do projeto são as variáveis que mais influenciam o valor da avaliação, pelo que a análise de sensibilidade a estas variáveis resultou nos seguintes valores:

- Um aumento de 5% nos preços de construção reduziria o valor da avaliação para 86,6 milhões de euros. Esta variação nos preços de construção, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 77,9 milhões de euros (+5% nos preços de construção e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 131,7 milhões de euros (-5% nos preços de construção e menos 1 pp na taxa de desconto);
- Uma diminuição de 5% nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 80,4 milhões de euros e um aumento de 5% desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 127 milhões de euros, conjugada com aumento da taxa de desconto de 1 pp seria de 116,6 milhões de euros. O crescimento de 5% nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp aumentaria o valor de avaliação para 138,5 milhões de euros;
- Um adiamento de 10% das vendas consideradas na avaliação em cada ano, acrescentando em alguns Polos mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 90 milhões de euros. Esta variação na comercialização do projeto, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 80,2 milhões de euros (10% adiamento nas vendas, mais 1 ano de comercialização e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 120,5 milhões de euros (5% de antecipação das vendas no primeiro ano, tendo em consideração igual faseamento nos anos seguintes, corrigindo esta antecipação no último ano de projeção de vendas, e menos 1 pp na taxa de desconto)).

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 168.422 m² de construção, divididos 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	2025	2024
Terreno para moradias	203.600 m²	40.158.000	40.000.000
Terrenos para apartamentos	55.412 m²	17.286.000	17.200.000
Terreno para hotel	24.275 m²	1.748.000	1.700.000
Adições por construção de infra-estruturas		884.614	884.614
TOTAL	283.287 m²	60.076.614	59.784.614

Para além da taxa de desconto, o preço de venda, o preço de construção e a calendarização das vendas estimadas do projeto são as variáveis que mais influenciam o valor da avaliação, pelo que a análise de sensibilidade a estas variáveis resultou nos seguintes valores:

- Um aumento de 5% nos preços de construção reduziria o valor da avaliação para 51,7 milhões de euros. Esta variação nos preços de construção, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 48 milhões de euros (+5% nos preços de construção e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 73 milhões de euros (-5% nos preços de construção e menos 1 pp na taxa de desconto);
- Uma diminuição de 5% nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 48,7 milhões de euros e um aumento de 5% desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 71,3 milhões de euros, conjugada com o aumento da taxa de desconto de 1 pp seria de 66,8 milhões de euros. O crescimento de 5% nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp aumentaria o valor de avaliação para 76,2 milhões de euros;
- Um adiamento de 5% das vendas em todos os anos consideradas na avaliação, acrescentando mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 57,2 milhões de euros. Esta variação na comercialização do projeto, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 53 milhões de euros (5% adiamento nas vendas, mais 1 ano de comercialização e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 66,9 milhões de euros (5% de antecipação das vendas e menos 1 pp na taxa de desconto);
- No que diz respeito à análise de sensibilidade apenas à taxa de desconto, uma diminuição de -1 pp na taxa de desconto, prevista na avaliação, traduzir-se-ia num valor de avaliação de 64,3 milhões de euros e um aumento de 1 pp dessa mesma taxa de desconto traduzir-se-ia num valor de avaliação de 56,1 milhões de euros.

PROJETO IMOBILIÁRIO MAPUTO – EX FACIM

O Projeto Imobiliário Maputo trata-se de um terreno ocupado pela antiga FACIM, na baixa da Cidade de Maputo, com a área total de cerca de 82.389 m². O terreno possui um projeto master plan aprovado pelo Município de Maputo em Outubro de 2018, para um desenvolvimento imobiliário com área brita de construção acima do solo de 456.456 m², distribuídos pelos segmentos residencial, escritórios, comércio e turismo.

A avaliação foi realizada pela REC, Lda (Real Estate Consulting) que é membro do Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) e teve como finalidade a determinação do Justo Valor (Fair Value) do terreno para desenvolvimento imobiliário, acima referido.

Foi apurado o valor do terreno do Projeto Imobiliário Maputo através do Método Residual em cerca de 53,8 milhões de euros.

Para além da taxa de desconto, o preço de venda, o preço de construção e a calendarização das vendas estimadas do projeto são as variáveis que mais influenciam o valor da avaliação, pelo que a análise de sensibilidade a estas variáveis resultou nos seguintes valores:

- Um aumento de 5% nos preços de construção reduziria o valor da avaliação para 32,9 milhões de euros. Esta variação nos preços de construção, conjugada com as variações da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 22,8 milhões de euros (+5% nos preços de construção e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 87,7 milhões de euros (-5% nos preços de construção e menos 1 pp na taxa de desconto);
- Uma diminuição de 5% nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 35,4 milhões de euros e um aumento de 5% desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 72,3 milhões de euros. A diminuição de 5% nos preços de venda com o aumento da taxa de desconto em 1 pp diminuiria o valor de avaliação para 25,5 milhões de euros. Já o crescimento de 5% nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp, aumentaria o valor de avaliação para 85,3 milhões de euros.
- Um adiamento de 10% das vendas consideradas na avaliação em cada ano, acrescentando mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 29,3 milhões de euros. Esta variação na comercialização do projeto, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 19,3 milhões de euros (10% adiamento nas vendas, mais 1 ano de comercialização e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 72,4 milhões de euros (5% de antecipação das vendas e menos 1 pp na taxa de desconto).

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO EM PORTUGAL:

	Justo valor 2025	Justo valor 2024
Projeto Urbeira	34.104.637	33.881.796
Projeto Quinta dos Areais	19.918.428	19.918.220
Projeto para a Quinta do Bosque	11.177.554	11.177.554
Projeto Marinha Grande	3.870.000	3.653.000
Outros terrenos	18.240.110	18.178.586
TOTAL	87.310.729	86.809.156

PROJETO URBEIRA

O denominado terreno “Urbeira”, que é 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 247 euros, considerando a área de construção.

PROJETO QUINTA DOS AREAIS

Propriedade com 51.633 m² situada a cerca de 500 metros do Hospital São Teotónio de Viseu que confina a poente com a Primeira Circular Sul de Viseu. Possui projeto imobiliário com uma viabilidade de construção de 61.375 m² divididos por habitação, comércio e serviços.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m2 de 325 euros, considerando a área de construção.

PROJETO PARA A QUINTA DO BOSQUE

O denominado “Projeto para a Quinta do Bosque”, que se encontra dividido em dois lotes, tem 31.915 m² de área de construção acima do solo, está localizado na cidade, junto ao Hotel Montebelo, 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 do DCF, com um preço médio por m² de 350 euros, considerando a área de construção.

PROJETO MARINHA GRANDE

O terreno localiza-se junto duma das principais artérias da cidade da Marinha Grande, onde a mancha urbana é essencialmente constituída por prédios habitacionais, de volumetria variada, entre os 4 a 7 pisos, com os pisos térreos dedicados ao sector comercial ou serviços. Com 8.976 m² podemos dividir este projeto em duas áreas: a ZONA A1 que é onde está implantada a Fábrica construída em tijolo burro e onde não será considerado qualquer aumento da área de construção para além do já edificado. As opções consideradas para esta zona passarão por desenvolver no local um equipamento de restauração e de Coworking/incubadora de empresas, eventualmente com sala de exposições multiusos que esteja disponível para a comunidade, mas que respeite obrigatoriamente o edificado e preserve e valorize a memória do local, potenciando e aproveitando o facto de este edifício estar classificado como “imóvel de interesse público”; e a ZONA A2 que é composta maioritariamente por terreno descampado e barracões em estado de ruína completa, onde será possível desenvolver um projeto imobiliário com 6.880 m² de construção. A Envisábio-Engenharia, Lda avaliou o terreno, utilizando essencialmente o Método do Rendimento (DFC).

Os valores de avaliação foram os seguintes:

	Área	2025	2024
Zona A1	3.243 m²	870.000	853.000
Zona A2	5.733 m²	3.000.000	2.800.000
TOTAL	8.976 m²	3.870.000	3.653.000

Para além da taxa de desconto, o preço de venda, o preço de construção e a calendarização das vendas estimadas do projeto são as variáveis que mais influenciam o valor da avaliação, pelo que a análise de sensibilidade a estas variáveis resultou nos seguintes valores:

- Um aumento de 5% nos preços de construção reduziria o valor da avaliação para 3,5 milhões de euros. Esta variação nos preços de construção, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 3,4 milhões de euros (+5% nos preços de construção e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 4,3 milhões de euros (-5% nos preços de construção e menos 1 pp na taxa de desconto);
- Uma diminuição de 5% nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 3,3 milhões de euros e um aumento de 5% desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 4,4 milhões de euros, conjugada com o aumento da taxa de desconto de 1 pp seria de 4,3 milhões de euros. O crescimento de 5% nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp aumentaria o valor de avaliação para 4,5 milhões de euros;
- Um adiamento de 10% das vendas em todos os anos consideradas na avaliação, acrescentando mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 3,7 milhões de euros. Esta variação na comercialização do projeto, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 3,6 milhões de euros (10% adiamento nas vendas, mais 1 ano de comercialização e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 4 milhões de euros (5% de antecipação das vendas e menos 1 pp na taxa de desconto).

OUTROS TERRENOS

Dizem respeito a 13 lotes, 12 dos quais localizados na Quinta do Bosque, em Viseu, junto ao Hotel Montebelo, uma zona predominantemente residencial, e em Guimarães, junto à estação dos caminho-de-ferros de Guimarães. Trata-se de lotes já urbanizados, com todas as infraestruturas necessárias, e com uma área de construção total de 54.406 m² para terrenos com uma área global de 12.854 m².

O justo valor destes imóveis foi determinado fundamentalmente através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 335 euros, considerando a área de construção.

EDIFÍCIOS VISTA ALEGRE ATLANTIS

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, destinado a venda.

O justo valor foi determinado pela EVIA - Eng. Valuation & Invest e pela Envisábio - Engenharia, Unipessoal Lda, como se segue:

Edifícios Vista Alegre Atlantis	Justo valor 2025	Justo valor 2024	Técnica de avaliação	Avaliador	Localização	Pressupostos	Intervalos (média)
Pinhais	938.237	938.237	Método dos custos	J. Curvelo	Alcobaça	preço por m²	25,09 €
Imóveis Diversos	3.043.000	3.043.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	187,77 €
R. Neves Ferreira	536.000	536.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Lisboa	preço por m²	523,61 €
Terrenos RAN	513.655	513.655	Método dos comparativos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	2,20 €
Urbanização I	1.400.000	1.400.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	147,73 €
Urbanização II:							
Loteamento Bairro e Terrenos Anexos	5.600.025	5.600.025	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	137,38 €
Loteamento da Murteira	1.325.000	1.325.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	30,02 €
Loteamento da Rua Fáb.VA	1.762.000	1.762.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m²	122,42 €
Investimento em curso	0	0					
Imóveis Diversos Casas Bairro Social	316.879	316.879					
TOTAL	15.434.796	15.434.796					

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 cinco anos, renováveis automaticamente por períodos de um ano se não denunciados.

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO EM MOÇAMBIQUE:

	Justo valor 2025	Justo valor 2024
Projeto Empreendimento Condomínio de Belo Horizonte	5.242.554	7.409.240
Projeto Terreno Urbano	44.087	49.513
Projeto Terreno Urbano - Maputo, Moçambique	3.685.106	0
TOTAL	8.971.746	7.458.752

PROJETO EMPREENDIMENTO CONDOMÍNIO DE BELO HORIZONTE (MOÇAMBIQUE)

O terreno do futuro Condomínio do Belo Horizonte, localizado em Matola, nos arredores de Maputo, está integrado numa zona residencial constituída predominantemente por moradias isoladas do segmento médio/alto. Trata-se de uma 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, é de 5,2 milhões de euros (2024: 7,4 milhões de euros).

PROJETO TERRENO URBANO – MAPUTO, MOÇAMBIQUE

Trata-se de um terreno urbano, que em 2024 estava classificado como inventários e que, em 2025, ocorreu uma alteração de uso, tendo sido determinado o seu justo valor. Este terreno foi adquirido no âmbito de acordo partilha de terrenos para desenvolvimento imobiliário, com uma área total de 10.000 m², localizado no Bairro de Sommerchield, na cidade de Maputo. O imóvel insere-se numa zona urbana nobre e consolidada, predominantemente residencial de alto padrão, com boas infraestruturas e acessibilidades.

O justo valor (valor de mercado) do terreno é de 3,7 milhões de euros e foi determinado com base no Método do Valor Residual do Terreno, complementado pelo Método Comparativo de Mercado, considerando o cenário de melhor e maior aproveitamento (*highest and best use*), que corresponde ao desenvolvimento de um condomínio residencial composto por 14 moradias em banda.

PROJETO ESPAÇO COMERCIAL MOÇAMBIQUE

Trata-se de duas frações urbanas (lojas comerciais) com áreas de 468,78 m² e 600 m², não utilizados no decurso ordinário dos negócios do Grupo, e que se encontram arrendadas a terceiros. O justo valor destas duas frações foi apurado através do método do DFC com um preço médio por m² de 2.489 euros e 3.792 euros, respetivamente, considerando a área de construção.

Relativamente a estas propriedades de investimento, existem contratos de arrendamento de duração limitada, renováveis automaticamente por períodos de um ou dois anos se não denunciados. A determinação do justo valor destas propriedades de investimento foi suportada por evidências de mercado utilizando o Método do Rendimento.

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO DADAS EM GARANTIA E RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS

A 31 de dezembro de 2025 e a 31 de dezembro de 2024, não existem obrigações contratuais de comprar, construir ou desenvolver as propriedades de investimento. De igual modo, não existem restrições sobre a capacidade da realização de propriedades de investimento ou sobre a remessa de rendimentos e proveitos de alienação.

QUANTIAS RECONHECIDAS NA DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Para além das variações de justo valor identificadas acima e apresentadas na linha de “Variação do justo valor de propriedades de investimento”, as propriedades de investimento, com exceção do espaço comercial de Moçambique, não geraram rendimentos no período e os correspondentes gastos diretos foram de valor imaterial.

25. Ativos intangíveis

	Projectos de desenvolvimento e programas de computador	Order to Backlog e carteira de clientes	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2024	3.006.241	27.325.008	87.420.791	1.407.385	119.159.424
Aumentos	351.650	0	1.914.570	876.761	3.142.980
Alienações/transferências	2.419.178	0	-1.544.275	-908.178	-33.276
Alterações ao perímetro	1.472.851	42.679.359	103.041	0	44.255.251
Efeito cambial	-53.960	2.019.816	-21.129	3.351	1.948.078
Imparidade	0	0	31.253	0	31.253
Amortizações do exercício	-1.982.821	-12.381.187	-2.419.004	0	-16.783.012
Saldo final a 31 de dezembro de 2024	5.213.138	59.642.996	85.485.246	1.379.319	151.720.697
A 31 de dezembro de 2024					
Custos de aquisição	26.030.984	100.186.169	97.432.624	1.379.319	225.029.094
Amortizações acumuladas	20.817.845	40.543.172	11.603.593	0	72.964.611
Perdas de imparidade	0	0	343.785	0	343.785
Ativos intangíveis	5.213.138	59.642.996	85.485.245	1.379.319	151.720.697
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2025					
Aumentos	653.654	0	2.364.348	2.247.840	5.265.841
Alienações/transferências	-453.356	-201.265	267.686	-254.817	-641.753
Alterações ao perímetro	0	3.072.540	0	0	3.072.540
Efeito cambial	112.997	-6.430.336	675.252	0	-5.642.088
Imparidade	0	0	125.012	0	125.012
Amortizações do exercício	-1.864.164	-15.057.143	-3.815.799	0	-20.737.106
Saldo final a 31 de dezembro de 2025	3.662.270	41.026.791	85.101.744	3.372.342	133.163.146
A 31 de dezembro de 2025					
Custos de aquisição	23.965.021	98.218.660	96.963.183	3.372.342	222.519.204
Amortizações acumuladas	20.302.751	57.191.869	11.642.665	0	89.137.285
Perdas de imparidade	0	0	218.771	0	218.771
Ativos intangíveis	3.662.270	41.026.791	85.101.747	3.372.342	133.163.148

O *Order to Backlog* são ativos intangíveis que resultam de direitos contratuais identificados à data de aquisição das subsidiárias de acordo com a definição da IFRS3.

A carteira de clientes respeita a ativos intangíveis que resultam da valorização do histórico de relacionamentos comerciais com os clientes das empresas recentemente adquiridas.

De referir que parte significativa do aumento do ano, é explicado pelas aquisições de licenças de emissões de dióxido de carbono das empresas do perímetro do Grupo Vista Alegre e por um aumento dos intangíveis em curso referentes à Nearing Visabeira.

Em 2025, o valor em “Alterações do perímetro” deve-se a entrada da TerUsus.

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

O valor da marca é regularmente validado através de uma avaliação externa que suporta o valor do balanço da marca. A última avaliação foi realizada pela Brand Practice, por referência a 31 de dezembro de 2022. Simultaneamente, o valor da marca foi sujeito a teste de imparidade, avaliada por meio de uma metodologia DCF, baseados em planos de negócio das UGC dos segmentos da porcelana e cristal e vidro aprovados pelo Conselho de Administração Executivo do Grupo, com os seguintes pressupostos: taxa de desconto de 7,36%, projeções até 2030; com uma taxa de crescimento das vendas de 6,8% em 2026; crescimento na perpetuidade de 2,03%.

Da avaliação efetuada bem como dos testes adicionais efetuados, não resultou qualquer evidência de imparidade do valor da marca.

26. Inventários

	2025			2024			Ajustamentos	
	Ativo Bruto	Imparidades	Ativo Líquido	Ativo Bruto	Imparidades	Ativo Líquido	Movimentos 2025	Movimentos 2024
Matérias-Primas	66.007.674	-3.136.151	62.871.523	79.885.997	-3.160.946	76.725.051	24.795	250.270
Mercadorias	39.398.883	-2.083.493	37.315.389	27.756.841	-2.191.543	25.565.298	108.049	1.799.083
Produtos acabados	98.510.823	-23.107.580	75.403.243	104.339.484	-22.770.765	81.568.719	-336.815	-642.417
Produtos e trabalhos curso	7.869.129	-2.342.261	5.526.868	8.582.587	-2.020.274	6.562.313	-321.987	-708.881
TOTAL	211.786.508	-30.669.486	181.117.023	220.564.909	-30.143.528	190.421.381	-525.958	698.055

	Matérias-primas	Mercadorias	Produtos acabados	Produtos e trabalhos em curso	Total
Inventários em 1 de janeiro de 2024	71.259.170	26.537.981	80.051.239	3.952.057	181.800.447
Compras	153.855.374	159.479.210	0	0	313.334.584
Regularizações de inventários	1.266.017	-883.324	-921.221	708.881	170.353
Imparidades/Reversões	609.270	2.852.083	-642.417	-708.881	2.110.055
Inventários em 31 de dezembro de 2024	-76.725.051	-25.565.298	-81.568.719	-6.562.313	-190.421.381

Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas 2024	150.264.780	162.420.652	-3.081.118	-2.610.256	306.994.058
---	-------------	-------------	------------	------------	-------------

Inventários em 1 de janeiro de 2025	76.725.051	25.565.298	81.568.719	6.562.313	190.421.381
Compras	127.978.022	251.700.346	0	0	379.678.368
Regularizações de Inventários	694.541	169.676	-2.457.728	321.987	-1.271.525
Imparidades/Reversões	24.795	108.049	-336.815	-321.987	-525.958
Inventários em 31 de dezembro de 2025	-62.871.523	-37.315.389	-75.403.243	-5.526.868	-181.117.023

Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas 2025	142.550.886	240.227.980	3.370.933	1.035.445	387.185.244
---	-------------	-------------	-----------	-----------	-------------

A 31 de dezembro de 2025, as regularizações de inventários decorrem essencialmente da TerUsus, adquirida no exercício, contribuindo com 424 mil euros para o total desta rubrica e a regularizações de 1.7 milhões de euros na unidade fabril no Cercal da Pinewells relacionadas com os incêndios ocorridos naquela zona.

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

Em produtos acabados estão incluídos 24 milhões de euros relativos a ativos imobiliários, nomeadamente edifícios e terrenos, detidos pelas empresas do setor imobiliário do grupo em Portugal. Em produtos e trabalhos em curso estão incluídos 3,4 milhões de euros relacionados com ativos imobiliários relativos ao projeto alagoa.

O valor da variação de produção dos produtos acabados e dos produtos e trabalhos em curso é apresentado conjuntamente com o custo das vendas e das prestações de serviços.

27. Clientes

	2025	2024
Clientes - conta corrente	409.694.702	389.996.676
Imparidade acumulada de dívidas a receber	-22.839.414	-24.070.945
TOTAL	386.855.288	365.925.731

Os montantes escriturados 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, sendo o cálculo das perdas por imparidade efetuado de acordo com o modelo de Perdas de Crédito Esperadas (IFRS 9). O Conselho de Administração Executivo 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 disso a TMCEL, EDM – Eletricidade de Moçambique, Angola Telecom, Orange, Belgacom, British Telecom, Deutsche Telekom, PT, Nos, EDP e as concessionárias de gás natural.

Durante o ano de 2025, a rubrica de clientes teve uma variação de 19,6 milhões de euros sendo que, parte deste aumento se deve às alterações de perímetro com cerca de 2 milhões de euros na TerUsus.

A maturidade dos montantes a receber tem o seguinte detalhe:

	Não vencido	Meses de antiguidade após a data de vencimento				Retenção	TOTAL
Clientes – conta corrente		< 6	6 – 12	12 – 18	> 18		
2025	203.529.298	86.213.520	14.708.361	9.008.697	56.434.482	42.191.394	412.085.294
2024	176.677.298	104.096.419	26.471.637	8.778.600	42.906.188	33.795.352	392.725.495

*O total de "Clientes - conta corrente" inclui o montante de 2,7 milhões de euros (2024: 2,7 milhões de euros) que se encontram classificados como "Outros devedores" não correntes (ver Nota 29.1).

O montante de 42,2 milhões de euros é explicado por retenções para garantia da qualidade de serviço, de acordo com os termos contratuais. Em 2024 com a aquisição da Sargent o saldo de clientes com retenção aumentou de forma muito significativa pelo que optou-se por segregar esses saldos dos restantes períodos.

Do saldo com antiguidade superior a 18 meses, cerca de 33% diz respeito a saldos a receber de empresas em Angola e Moçambique, que na sua maioria são participadas pelos Estados de cada um desses países.

O Conselho de Administração Executivo entende que a imparidade acumulada das dívidas a receber é adequada, sendo a sua evolução assim detalhada:

2025	Saldo Inicial	Reclassificações	Write-off e efeito cambial	Aumentos / Diminuições	Saldo Final
Imparidade acumulada de dívidas a receber	24.070.945	-189.477	-664.248	-377.807	22.839.414

Em 2024, a evolução do ajustamento das dívidas a receber era assim detalhada:

2024	Saldo Inicial	Reclassificação	Write-off e efeito cambial	Aumentos / Diminuições	Saldo Final
Imparidade acumulada de dívidas a receber	21.194.402	122.005	144.459	2.610.079	24.070.945

28. Estado e outros entes Públicos

	Ativo		Passivo	
	2025	2024	2025	2024
Imposto sobre o rendimento	0	0	318.728	6.040.690
Total - Imposto sobre o rendimento	0	0	318.728	6.040.690
Retenções de impostos sobre rendimentos de terceiros	0	0	91.315	1.326.060
Imposto sobre o valor acrescentado	0	0	10.393.548	5.777.689
Contribuições para a segurança social	0	0	10.725.031	10.292.130
Total - Estado e outros entes públicos	0	0	21.209.893	17.395.880
Total	0	0	21.528.621	23.436.570

Os saldos relativos a “Estado e outros entes públicos” que não estejam relacionados com Imposto sobre o rendimento são apresentados nas Outras Contas a pagar (Nota 371).

29. Outras contas a receber e outros ativos

29.1. Outras contas a receber

	2025	2024
NÃO CORRENTES		
Outros devedores	2.391.151	2.728.819
	2.391.151	2.728.819
CORRENTES		
Acionistas	18.320.633	19.213.939
Outros devedores	31.907.497	28.326.130
Adiantamentos a fornecedores	10.842.233	8.106.550
Saldos devedores de fornecedores	4.627.628	7.513.186
Empresas participadas	2.392.810	1.000.000
	68.090.801	64.159.806
Imparidade acumulada de outros devedores	-2.219.486	-1.558.135
Total outras contas a receber	68.262.466	65.330.491

A rubrica “outros devedores” inclui o saldo de 3 milhões de euros relativo ao Regime especial de tributação dos grupos de sociedades (RETGS) (ver Nota 43).

Durante o período de 2025, a evolução da rubrica “Acionistas” pode ser representada como segue:

	2025	2024
ACIONISTAS		
Saldo Inicial	19.213.939	4.347.125
Transações com impacto em caixa		
Atividades de investimento		
Juros e proveiros similares	-1.070.004	0
Recebimentos de empréstimos concedidos	-20.151.505	-5.028.559
Pagamentos empréstimos concedidos a acionistas	41.067.000	19.895.373
	19.845.491	14.866.814
Transações com impacto em caixa		
Prestações Suplementares do acionista	-23.600.000	0
Reclassificações	2.861.203	0
	-20.738.797	0
Saldo final	18.320.634	19.213.939

29.2. Outros ativos

	2025	2024
CORRENTES		
Gastos diferidos	23.818.642	23.085.663
TOTAL	23.818.642	23.085.663

O valor de “Gastos diferidos” corresponde essencialmente ao custo de aquisição de material/ serviços, que é reconhecido como um gasto em função do seu consumo/utilização.

30. Caixa e equivalentes de caixa

	2025	2024
Depósitos à ordem	202.585.151	167.996.584
Depósitos a prazo	11.369.355	10.470.865
Caixa	157.361	181.820
Aplicações de tesouraria	88.317	733.128
TOTAL	214.200.184	179.382.397

Os valores apresentados em caixa e equivalentes de caixa estão imediatamente mobilizáveis (ou seja, correspondem a aplicações vencíveis a menos de 3 meses que podem ser imediatamente mobilizáveis sem perda de valor significativa). Em “depósitos à ordem” há aplicações imediatamente mobilizáveis, no montante de 39 milhões de euros, que correspondem a aplicações efetuadas nos Estados Unidos em Money Market, um mercado regulado e de baixo risco face à natureza dos ativos investidos e à elevada liquidez.

31. Capital Social e prémios de emissão

31.1. Capital Social

O Capital Social autorizado está representado por 23.308.043 ações ao portador, com o valor nominal unitário de cinco euros e está realizado no montante de 116.540.215 euros.

À data de 31 de dezembro de 2024 e 2025, o acionista último maioritário, Fernando Campos Nunes, detinha 98,57%, indiretamente, do Grupo Visabeira possuindo 22.974.443 ações.

31.2. Outros instrumentos de Capital Próprio

Em 2024, o valor de 23.600.000 euros em “Outros instrumentos de capital próprio” respeitava a prestações acessórias realizadas por parte da acionista, NCFGEST.

Em 2025 foram restituídas as prestações suplementares, realizadas em 2023, no montante de 23.600.000 euros ao acionista NCFGest, Não houve fluxo financeiro.

31.3. Prémios de emissão

Os prémios de emissão correspondem a ágios obtidos com a emissão ou aumentos de capital. De acordo com a legislação comercial portuguesa, os valores incluídos nesta rubrica seguem o regime estabelecido para a “Reserva legal”, isto é, os valores não são distribuíveis, a não ser em caso de liquidação da Empresa, mas podem ser utilizados para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, e para incorporação no capital.

32. Resultado por ação

	2025	2024
Básico		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	71.682.259	29.003.939
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.308.043	23.308.043
Resultado por ação básico	3,075	1,244
Diluído		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	71.682.259	29.003.939
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.308.043	23.308.043
Resultado por ação diluído	3,075	1,244

33. Resultados retidos e outras reservas

	2025	2024
Resultados retidos	306.774.673	278.733.692
Reservas	191.131.953	149.040.746
Reserva justo valor de ativos financeiros	-2.486.768	-2.590.217
Reservas de conversão cambial	-185.538.542	-149.125.911
TOTAL	309.881.316	276.058.310

Nos termos da legislação portuguesa, o montante de reservas distribuíveis é determinado com base nas demonstrações financeiras separadas do Grupo Visabeira, SGPS, SA, apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas pela União Europeia (IFRS-UE).

A legislação comercial portuguesa estabelece que se deve transferir para reserva legal 5% dos lucros líquidos até que aquela represente pelo menos 20% do capital social. 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.

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.

Em 2025, não foi realizada qualquer distribuição de dividendos aos acionistas.

A rubrica de “reservas” corresponde essencialmente a reservas de reavaliação, reservas contratuais e reservas legais constituídas em cada subsidiária.

A Reserva de Justo valor de ativos financeiros corresponde essencialmente à desvalorização das ações registadas ao justo valor através de Outro Rendimento Integral (ver Nota 71).

34. Interesses que não controlam

	% Interesses minoritários		Valor do balanço		Resultados atribuídos		Principais Acionistas
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	
VISABEIRA GLOBAL							
TV Cabo Angola, Lda	50,00%	50,00%	17.973.765	26.767.001	-1.889.709	-1.977.976	Angola Telecom (50%)
TV Cabo Moçambique, Lda	20,00%	20,00%	10.080.332	11.002.726	790.915	434.192	TMCEL (20%)
Televisa, Lda	20,00%	20,00%	2.042.404	2.215.421	126.636	257.827	TMCEL (20%)
Cunha Soares & Filhos, SA	20,00%	20,00%	2.522.248	1.961.374	2.146.923	1.586.048	P&C- Pintos e Companhia SGPS, S.A. (20%)
CST - Companhia Santomense de Telecomunicações, SARL	49,00%	49,00%	16.008.574	17.530.116	523.508	-124.624	Estado Santomense (49%)
Electrotec, SA	51,00%	51,00%	1.652.121	1.941.720	-79.703	-252.016	Intelec Holdings (50%); Salimo Abdula (1%)
Nearing Visabeira, SA	21,92%	21,92%	74.762.352	74.522.125	17.489.992	13.320.893	Goldman Sachs (22%)
InPower Group SCPA	45,50%	45,50%	1.498.619	1.997.081	-498.462	140.220	Inpower Group - Consorzio Stabile S.C.P.A.(46%)
VISABEIRA INDÚSTRIA							
Vista Alegre, SA	24,40%	24,40%	35.712.148	33.787.765	1.774.198	1.581.036	Free Float (14,40%); CR7, SA (10,00%)
VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA							
PDA, SA	45,00%	45,00%	26.800.148	16.352.038	10.448.110	-620.785	Município de Aveiro (45%)
Constellation, SA	42,86%	42,86%	16.263.303	17.612.347	663.449	479.738	Fundo de Pensões do Banco de Moçambique (23%); Seguradora Internacional de Moçambique (20%)
Outros			1.909.648	1.829.739	621.478	435.924	
TOTAL			207.225.661	207.519.453	32.117.335	15.260.476	

A informação financeira das principais empresas é a seguinte:

	TVCABO Angola	TVCABO Moçambique	Televisa	Vista Alegre
Ativos fixos tangíveis e intangíveis e direito de uso	84.903.460	69.956.285	1.349.748	155.484.741
Propriedades de investimento	0	0	0	938.237
Outros ativos	15.094.653	8.059.822	16.197.388	93.327.206
Caixa e equivalentes de caixa	4.534.027	4.854.751	38.709	9.704.095
Marca	0	0	0	77.584.000
Empréstimos bancários	-2.179.686	0	-666.622	-76.612.752
Outros passivos	-79.465.647	-30.670.925	-8.733.659	-74.629.090
Total de ativos líquidos	37.386.315	53.837.953	7.317.971	154.313.427
Volume de negócios consolidado	19.186.852	26.667.522	6.347.086	143.973.075
Resultado Líquido	-3.974.995	6.194.485	672.435	7.584.465

	PDA	Constellation	Companhia Santomense de Telecomunicações	Nearing Visabeira
Ativos fixos tangíveis e intangíveis e direito de uso	0	0	26.500.071	273.274.481
Propriedades de investimento	103.715.000	53.860.426	0	12.300.000
Outros ativos	242.494	82.580	10.311.200	964.609.753
Caixa e equivalentes de caixa	4.313	244	5.044.701	129.359.645
Empréstimos bancários	-28.684.000	0	0	-293.238.868
Outros passivos	-37.417.727	-16.443.281	-8.915.373	-687.307.137
Total de ativos líquidos	31.688.215	46.196.952	29.566.913	372.421.631
Volume de negócios consolidado	84.389	0	14.144.333	2.188.401.291
Resultado Líquido	22.998.414	1.547.944	1.303.432	81.593.300

35. Endividamento

	2025			2024		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Empréstimos obrigacionistas	50.820.732	602.881.471	653.702.203	18.536.872	623.980.030	642.516.902
Empréstimos bancários	47.245.572	158.325.138	205.570.710	49.993.856	167.187.466	217.181.322
Papel comercial	127.000.000	16.300.000	143.300.000	69.050.000	16.000.000	85.050.000
Subsídios reembolsáveis	3.654.475	4.128.228	7.782.703	2.355.709	9.498.075	11.853.784
TOTAL	228.720.780	781.634.837	1.010.355.617	139.936.437	816.665.570	956.602.008

Durante o período de 2025 e 2024, a evolução do endividamento pode ser representada como segue:

	Endividamento	
	2025	2024
Saldo inicial a 1 de janeiro	956.602.008	834.943.700
Transações com impacto em caixa:		
Atividades de investimento		
Recebimentos de subsídios reembolsáveis	5.360.147	8.315.903
Atividades de financiamento		
Recebimentos de empréstimos	809.165.467	828.200.155
Amortizações e reembolsos de empréstimos	-758.822.311	-702.479.891
	55.703.303	134.036.167
Transações sem impacto em caixa:		
Variação cambial	-2.219.794	267.563
Reconhecimento do custo amortizado	5.400.330	-7.064.139
Alteração do perímetro	229.917	2.301.982
Financiamento não reembolsado	-5.360.147	-7.883.264
	-1.949.694	-12.377.858
Saldo final	1.010.355.617	956.602.008

As operações de financiamento que estão sujeitas a “covenants” relacionados com níveis de autonomia financeira e rácios de endividamento, determinados com base nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo e de algumas das subsidiárias, foram negociadas em condições normais de mercado. Em 31 de dezembro de 2025, nenhum credor poderia exigir o reembolso antecipado de qualquer financiamento concedido ao Grupo como consequência de um incumprimento dos covenants.

35.1 Papel comercial

	2025			2024		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Grupo Visabeira, SGPS, SA	73.200.000	5.500.000	78.700.000	37.300.000	7.000.000	44.300.000
Visabeira Turismo e Imobiliária SA	30.750.000	0	30.750.000	0	0	0
Nearing Visabeira, SA	20.000.000	0	20.000.000	0	0	0
Pinewells, SA	1.000.000	8.000.000	9.000.000	1.000.000	9.000.000	10.000.000
Vista Alegre Atlantis, SA	800.000	2.800.000	3.600.000	0	0	0
Visabeira Indústria, SGPS, SA	1.250.000	0	1.250.000	30.750.000	0	30.750.000
TOTAL	127.000.000	16.300.000	143.300.000	69.050.000	16.000.000	85.050.000

Partes das emissões de papel comercial, embora tenham o seu vencimento num prazo inferior ou igual a um ano, encontram-se abrangidas por programas de médio e longo prazo que asseguram a sua renovação automática ao longo do período do programa. Assim, as emissões de papel comercial são apresentadas como exigíveis no médio e longo prazo, a não ser que o programa termine num prazo inferior a 12 meses.

O Mercado de Renda Fixa Alternativo (MARF) é um mercado gerido pela Bolsas y Mercados Españoles (BME) criado especificamente para promover o financiamento de médias empresas através da emissão de títulos de taxa fixa. O MARF dirige-se principalmente a investidores institucionais, espanhóis e estrangeiros, que pretendam diversificar as suas carteiras com títulos de rendimento fixo de empresas de média dimensão, geralmente não cotados e com boas perspetivas de negócio. Dada a relevância que este mercado está a adquirir no panorama financeiro internacional, em 2020 o Banco Central Europeu incluiu o MARF como mercado elegível para a sua política monetária. O Grupo Visabeira renovou, uma vez mais, o programa de emissões para o ano 2025, aumentando o seu limite máximo para 100 milhões de euros e com possibilidade de realizar emissões até 24 meses.

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.

35.2 Empréstimos bancários

Os empréstimos bancários apresentam a seguinte divisão geográfica:

	2025			2024		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
DESCOBERTOS BANCÁRIOS AUTORIZADOS	3.443.946	0	3.443.946	3.537.616	0	3.537.616
Europa	3.443.946	0	3.443.946	3.537.616	0	3.537.616
EMPRÉSTIMOS OBTIDOS	43.801.626	158.325.139	202.126.765	46.456.240	167.187.465	213.643.706
Portugal	28.485.834	146.130.168	174.616.002	33.577.674	151.735.663	185.313.337
América	6.403.437	5.760.623	12.164.060	2.773.499	1.853.237	4.626.736
Europa	6.259.209	4.273.082	10.532.291	6.702.069	9.654.612	16.356.681
África	2.653.146	2.161.266	4.814.412	3.402.998	3.943.953	7.346.951
TOTAL	47.245.572	158.325.139	205.570.711	49.993.856	167.187.465	217.181.321

A taxa de juro varia de acordo com o país, a empresa, o tipo de linha contratada, as garantias e o prazo dos financiamentos.

Na Europa, as linhas de financiamento que apresentam condições mais competitivas caracterizam se, em regra, por margens mais reduzidas, em particular no caso de determinadas linhas de suporte de liquidez contratadas no contexto da pandemia. Neste âmbito, a taxa de juro máxima apurada ascende a 7,43%.

A taxa de juro média do Grupo, apurada no final de 2025, situou se em 4,7%, evidenciando uma redução face aos 5,24% verificados no final de 2024, acompanhando a trajetória de descida da taxa de juro de referência definida pelo Banco Central Europeu, iniciada em junho de 2024.

Desde o último trimestre de 2025, o Banco Central Europeu tem optado pela manutenção da taxa de juro de referência em 2%, num contexto de monitorização dos riscos macroeconómicos, nomeadamente os associados à evolução económica global e a potenciais impactos decorrentes da introdução de tarifas externas

.Em Angola, os financiamentos são contratados em moeda local indexado maioritariamente à Luibor ou com spreads entre os 1,5% de 4%. Após atingir um pico de 19,5% em meados de 2024 e manter-se no início de 2025, o BNA começou a reduzir a taxa (cortes em setembro e novembro de 2025) devido à melhoria das condições macroeconómicas, fechando o ano com tendência de queda para 17,5% em janeiro de 2026.

Em Moçambique, os financiamentos são contratados em moeda local indexados maioritariamente à Prime Rate do Sistema financeiro, com spreads entre -4.5% e -0.5%. A Prime Rate do Sistema Financeiro Moçambicano em 2025 registou uma tendência de descida ao longo do ano, acompanhando a política de alívio monetário do Banco de Moçambique, num contexto de inflação mais controlada. A taxa iniciou o ano em níveis próximos de 20% (janeiro) e terminou abaixo de 16% (dezembro).

Em 2025, a evolução da taxa de juro de referência nos Estados Unidos (Federal Funds Rate, definida pela Reserva Federal - Fed) tem sido marcada por um ciclo de cortes graduais, com o objetivo de normalizar a política monetária após o pico de inflação, ao mesmo tempo que tenta apoiar o mercado de trabalho. Esta taxa caiu a partir dos níveis mais elevados de 2024 e inícios de 2025, após o Fed ter realizado cortes consecutivos na taxa diretora, atingindo um intervalo de 3,5% a 3,75% na taxa dos fundos federais em dezembro de 2025. A taxa prime, que é a taxa de referência para empréstimos bancários (baseada na Federal Funds Rate + 3%) situava-se em 6,75% em dezembro de 2025. A taxa media verificada é de 7% registando spreads entre os 0,25% e 2,1%.

35.3 Empréstimos por obrigações

	2025			2024		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Visabeira Global, SGPS, SA	36.800.000	312.900.000	349.700.000	18.300.000	349.700.000	368.000.000
Visabeira Indústria, SA	11.755.000	238.245.000	250.000.000	0	225.000.000	225.000.000
VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	0	60.000.000	60.000.000	0	60.000.000	60.000.000
Visabeira Investigação e Desenvolvimento, SA	3.200.000	3.200.000	6.400.000	0	6.400.000	6.400.000
Visabeira Moçambique, SA	166.625	0	166.625	748.500	187125	935.625
Custo amortizado e justo valor	-1.100.893	-11.463.529	-12.564.422	-511.628	-17.307.095	-17.818.723
TOTAL	50.820.732	602.881.471	653.702.203	18.536.872	623.980.030	642.516.902

A Visabeira Global contratou em 2023 um empréstimo obrigacionista no valor de 368 milhões de euros com vencimento em 2027. Esta operação integrou um amplo dossier de refinanciamento da dívida estrutural do Grupo, visando a sua reorganização e alinhamento com o plano estratégico delineado. Como parte deste processo, ocorreu o reembolso antecipado de financiamentos em curso na época, resultando em impactos significativos na maturidade da dívida. No total, foram contratados 450 milhões de euros, em várias modalidades de financiamento, incluindo, além do empréstimo obrigacionista, um mútuo bancário e uma conta corrente, estruturados em regimes de taxa fixa e variável.

Em 2024, a Nearing Visabeira contratou um empréstimo obrigacionista no valor de 250 milhões de euros, como parte de um processo de financiamento no montante total de 300 milhões de euros, com maturidade de 5 anos. Esta operação teve como principais objetivos o refinanciamento de parte da dívida financeira das suas subsidiárias, o financiamento de investimentos em capital (Capex), o crescimento

inorgânico através de aquisições (M&A) e o atendimento de necessidades corporativas gerais. (Ver Nota 44 – refinanciamento)

Em 2024, a Vista Alegre concluiu com sucesso a estruturação e emissão de um empréstimo obrigacionista através de uma Oferta Pública de Subscrição (OPS), no montante global de 60 milhões de euros. A referida operação permitiu à Vista Alegre diversificar as suas fontes de financiamento, dando uma maturidade adicional de 5 anos (até maio de 2029, sendo a mesma remunerada a uma taxa fixa (5,3%).

De modo geral, estas emissões incluem os covenants usuais para este tipo de operações, nomeadamente indicadores de autonomia financeira e rácios de endividamento, garantindo o cumprimento de parâmetros financeiros essenciais. Além disso, as operações contemplam cláusulas como pari passu, cross default, negative pledge e ownership, assegurando condições equilibradas para os credores e reforçando a solidez da estrutura financeira do Grupo.

35.4 Maturidade da dívida e moeda contratada

	Portugal	Europa	África	América	TOTAL
2026	210.544.203	8.973.232	2.799.962	6.403.383	228.720.780
2027	411.306.401	1.384.581	1.390.352	4.107.733	418.189.067
2028	76.930.141	1.120.248	770.913	30.679	78.851.981
2029	236.184.210	713.723	0	32.684	236.930.617
TOTAL	934.964.955	12.191.784	4.961.227	10.574.479	962.692.445

Na data da demonstração da posição financeira, a maturidade média do endividamento do Grupo era de 2,5 anos (2024: 3,2 anos) fruto do refinanciamento da sua dívida ocorrido ao longo do ano.

O valor da dívida de curto prazo incorpora cerca de 14 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 51 e 127 milhões de euros de empréstimos obrigacionistas e papel comercial respetivamente, sendo o valor restante relativo a operações de financiamento bilaterais. A dívida de curto prazo ascende a 229 milhões de euros, representando cerca de 23 % da dívida consolidada.

36. Fornecedores

	2025	2024
Fornecedores - conta corrente	330.474.918	319.036.103
TOTAL	330.474.918	319.036.103

A rubrica de "Fornecedores" no ano 2025 sofreu um aumento de 11,4 milhões de euros.

37. Outras contas a pagar e outros passivos

37.1 Outras contas a pagar

	2025	2024
NÃO CORRENTE		
Subsídios ao investimento	37.555.177	37.897.929
Retribuição contingente	15.338.302	37.912.844
Opção de venda relativa à aquisição de subsidiárias	15.260.588	15.486.351
Passivo financeiro de <i>Downside Protection</i>	0	14.127.857
Dívida relacionada com aquisições de subsidiárias	10.627.246	13.537.034
Outros	6.466.869	5.603.947
Total não corrente	85.248.183	124.565.962

CORRENTE		
Factoring	9.724.328	14.219.679
Desconto de remessas documentárias	3.593.383	3.211.133
Express Bill	352.051	8.521.766
Confirming	72.200.513	65.030.669
Fornecedores de investimento	2.553.294	6.873.022
Subsídios ao investimento	4.172.797	3.594.379
Adiantamentos por conta de vendas	525.594	584.758
Empresas associadas e participadas	993.043	1.039.795
Divida relacionada com aquisições de subsidiárias	1.426.227	0
Retribuição contingente	23.365.038	28.921.628
Opção de venda relativa à aquisição de subsidiárias	11.376.357	2.215.837
Benefícios pós-emprego	370.893	579.497
Saldos credores de Clientes	375.275	104.593
Estado e outros entes públicos (exceto imposto sobre o rendimento)	21.209.894	17.395.880
Pessoal	9.297.101	10.117.743
Outros	20.560.639	20.802.647
Total corrente	182.096.428	183.213.026

TOTAL	267.344.612	307.778.988
-------	-------------	-------------

O passivo relativo à aquisição de subsidiárias (seja de retribuição contingente seja de opções de venda atribuídas a interesses que não controlam) é mensurado ao justo valor.

Em 2025, o valor pago relativo aos passivos de aquisições foi de 27,4 milhões de euros e, devido à aquisição da TerUsus, estas rubricas aumentam 2,7 milhões de euros. Para além disso, foi registado um gasto de 10,4 milhões de euros (ver Nota 19) resultando no aumento do justo valor dos passivos relativo a aquisições.

Em 2024, foi contabilizado um ganho de 14,9 milhões de euros (ver Nota 19), resultando na diminuição dos passivos das aquisições anteriores a 2024. Durante o ano 2024, verificou-se um aumento de 57,9 milhões de euros relativo ao passivo das aquisições da Sargent e Verità.

Em 2025, na rubrica de outras contas não correntes a pagar, que ascende a 6,4 milhões de euros (2024: 5,6 milhões de euros), estão registados saldos de fornecedores com garantia correspondentes a montantes retidos pela HCI – Construções com salvaguarda de obras em curso.

ACORDOS DE FINANCIAMENTO DE FORNECEDORES

O Grupo estabeleceu acordos de financiamento de fornecedores em Portugal e Itália, disponíveis para os seus principais parceiros, cuja adesão é voluntária. Os saldos apresentados na linha de “*Confirming*” correspondem a todos os acordos firmados, independente de à data de balanço o fornecedor ter visto, ou não, o seu crédito regularizado.

Os fornecedores que participam neste acordo recebem, por norma, o pagamento na data de vencimento acordada. No entanto, a empresa pode, a seu critério, submeter propostas de pagamento antecipado ao parceiro financeiro, permitindo que o fornecedor receba as faturas antes do vencimento. Em ambos os cenários, os custos financeiros associados são, geralmente, suportados pela empresa.

Tendo como referência um prazo de pagamento contratual habitual de 90 dias, os saldos apresentados na tabela seguinte poderiam, na ausência do acordo de financiamento, estar refletidos na rubrica de "Fornecedores". Assim, estes valores são considerados economicamente equivalentes a dívidas comerciais.

	2025	2024
Valor contabilístico de Outros Credores que fazem parte de um acordo de financiamento de fornecedores	72.552.564	73.552.435
-dos quais os fornecedores receberam pagamento equivalentes a dividas comerciais com prazo inferior a 90 dias	18.348.012	16.167.819
-dos quais os fornecedores receberam pagamento equivalentes a dividas comerciais com prazo superior a 90 dias	54.204.551	57.384.616
Intervalo de datas de vencimento de pagamento		
Passivos que fazem parte do acordo	90-180 dias após a data da fatura	90-180 dias após a data da fatura
Contas a pagar comerciais comparáveis que não fazem parte do acordo	15-90 dias após a data da fatura	15-90 dias após a data da fatura

PASSIVO FINANCEIRO DE DOWNSIDE PROTECTION

Em outubro de 2021, foi celebrado um acordo entre a Nearing Visabeira e a Goldman Sachs, com vista à aquisição por parte da última, de 21,86% do capital da Nearing Visabeira por um valor de 200 milhões de euros, sendo que a operação se concretizou a 12 de maio de 2022 após a obtenção das autorizações necessárias, nomeadamente a autorização das autoridades da concorrência. Ao abrigo do referido acordo, a Goldman Sachs detém um mecanismo de *Downside Protection* que permite obrigar o Grupo Visabeira a cobrir perdas caso se venha a verificar uma performance financeira negativa que conduza à desvalorização das ações Nearing Visabeira para um nível inferior ao valor de investimento realizado pela Goldman Sachs. O referido instrumento constitui um instrumento financeiro derivado, sendo as variações do justo valor reconhecidas por contrapartida de resultados. O Grupo Visabeira realizou uma estimativa do justo valor do passivo financeiro, utilizando para o efeito um Modelo Lattice Binomial em que para cada uma das condições em que o mecanismo *Downside Protection* pode ser exercido pela Golman Sachs é apurado o justo valor da obrigação correspondente, caso tal cenário se venha a concretizar. No referido modelo o valor do passivo financeiro é apurado através da soma dos montantes apurados em cada um dos cenários possíveis, sendo que cada um dos cenários possíveis é ponderando pela respetiva probabilidade de ocorrência e o seu valor descontado para o momento presente através de uma taxa de desconto.

O valor estimado do passivo financeiro (nos termos acima descritos) depende em grande medida de dois fatores:

- A. Volatilidade esperada do valor do negócio da Nearing Visabeira - A volatilidade foi determinada com base no desempenho histórico das ações (retorno diário) de empresas do mesmo setor de atividade da Nearing Visabeira S.A. nos últimos 3 anos. A volatilidade observada, depois de anualizada, foi de 40,0%.
- B. Taxa de desconto (Ke) - A taxa de desconto que corresponde ao custo de oportunidade, consiste no Custo de Capital Próprio (Ke) determinado pelo modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM). O Custo de Capital Próprio (Ke) aplicado na estimativa foi de 10,01%.

Na tabela seguinte é apresentada a sensibilidade da estimativa do valor do passivo financeiro a variações nos principais pressupostos (nomeadamente os dois fatores acima descritos):

	TAXA DE DESCONTO		
	9,51%	10,01%	10,51%
VOLATILIDADE ANUALIZADA			
30,00%	-1,4	-1,5	-1,5
40,00%	-1,5	-1,6	-1,7
50,00%	-0,4	-0,6	-0,7

O valor do passivo financeiro mensurado na data transação foi de 35.5 milhões de euros, sendo que a 31 de dezembro de 2024 o passivo financeiro diminuiu para 14,1 milhões de euros.

Em 31 de dezembro de 2025, existe um ativo financeiro contingente de 1,6 milhões de euros sofrendo uma diminuição no passivo de 14,1 milhões euros face ao ano passado. Esta redução foi justificada essencialmente pela performance financeira positiva da Nearing Visabeira. A variação futura do justo valor deste um instrumento financeiro derivado dependerá em grande parte da performance financeira da Nearing Visabeira no futuro, mas também das condições de mercado que se vierem a verificar e que possam ter impacto no valor das ações da Nearing Visabeira e consequentemente, nas condições em que o mecanismo *Downside Protection* possa vir a ser exercido pela Golman Sachs.

37.2. Outros passivos

	2025	2024
CORRENTE		
Remunerações a liquidar	35.680.781	38.300.849
Trabalhos em curso não faturados por fornecedores	128.236.727	102.248.697
Acréscimos juros	12.388.073	11.846.585
TOTAL	176.305.581	152.396.131

Em 2025, o valor dos “Trabalhos em curso não faturados por fornecedores” está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

38. Passivos de locação

O detalhe dos passivos de locação, e o respetivo movimento nos anos 2025 e 2024, discriminam-se como segue:

	2025	2024
Saldo inicial a 1 de janeiro	106.160.887	88.070.530
Aumentos	67.726.093	71.174.071
Amortização de dívida	-66.017.453	-53.083.714
Saldo final a 31 de dezembro	107.869.526	106.160.887
Instituição financeira	12.254.763	19.561.951
Outros credores	55.568.558	53.239.801
Total passivo de locação não corrente	67.823.321	72.801.752
Instituição financeira	11.887.987	14.100.877
Outros credores	28.158.219	19.258.258
Total passivo de locação corrente	40.046.206	33.359.135
TOTAL	107.869.526	106.160.887

38.1. Maturidade do passivo de locação

	Portugal	Europa	América	África	TOTAL
2026	16.263.689	17.170.227	5.735.649	876.641	40.046.206
2027	9.000.450	6.916.052	3.864.207	750.389	20.531.098
2028	4.733.722	5.168.033	3.864.207	364.006	14.129.969
2029	2.943.611	4.053.596	3.864.207	204.741	11.066.156
2030 e seguintes	13.153.496	1.407.416	7.014.478	520.707	22.096.096
TOTAL	46.094.969	34.715.325	24.342.749	2.716.483	107.869.525

39. Gestão de riscos

A gestão de riscos constitui um pilar central na atuação do Grupo Visabeira, refletindo o compromisso permanente com a proteção dos seus ativos, a estabilidade financeira e a sustentabilidade das operações. A diversidade das áreas de negócio em que o Grupo opera implica uma exposição significativa a diferentes tipologias de risco, exigindo uma abordagem estruturada, rigorosa e permanentemente atualizada. Neste contexto, o Grupo atribui especial relevância à gestão do risco de crédito e à salvaguarda da sua tesouraria, reconhecendo o seguro de crédito como um instrumento fundamental para a mitigação da exposição, tanto no mercado nacional como nos mercados internacionais. Paralelamente, mantém uma política ativa de monitorização dos principais riscos financeiros, procurando antecipar cenários adversos e implementar medidas de cobertura adequadas que minimizem potenciais impactos no *cash flow*, nos resultados e no valor global da empresa. A atuação do Grupo assenta numa filosofia de gestão prudente, que privilegia a identificação precoce de riscos, a avaliação contínua das suas implicações e a adoção de mecanismos de controlo eficazes. Esta abordagem permite assegurar que fatores críticos — como a integridade dos equipamentos, a qualidade do serviço, a segurança da informação e a operacionalidade das instalações — se mantêm protegidos, contribuindo para a resiliência e competitividade do Grupo. Consciente de que o sucesso das operações depende, em grande medida, da capacidade de mitigar e controlar riscos que possam comprometer os objetivos estratégicos, o Grupo Visabeira promove uma cultura interna orientada para a prevenção, a responsabilidade e a melhoria contínua dos seus processos de gestão de risco.

Risco de mercado

RISCO DA TAXA DE JURO

A gestão do risco de taxa de juro assume particular relevância num contexto económico marcado por elevada volatilidade e por sucessivas alterações na política monetária europeia. O Grupo acompanha de forma permanente a evolução dos indexantes de mercado, em especial as taxas EURIBOR, dado o seu impacto direto no custo da dívida contratada a taxa variável. Após um período prolongado de taxas historicamente baixas, o ciclo inflacionista iniciado em 2022 levou o Banco Central Europeu a implementar aumentos significativos das taxas diretoras, refletindo-se num agravamento dos encargos financeiros. Em 2024, verificou-se uma inversão desta tendência, com reduções graduais dos principais indexantes, contribuindo para um ambiente de maior previsibilidade. O Grupo mantém uma política prudente de gestão financeira, assegurando uma estrutura equilibrada entre dívida a taxa fixa e variável, e avaliando continuamente a necessidade de recorrer a instrumentos de cobertura, sempre que tal se revele adequado para mitigar a exposição a oscilações adversas das taxas de juro. A exposição do Grupo Visabeira ao risco de taxa de juro decorre essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são maioritariamente contratadas a curto prazo. Assim, as variações nas taxas de juro, promovidas por alterações nos indexantes, impactam diretamente os encargos financeiros da empresa. No final de dezembro de 2025, a dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira era composta em sensivelmente 50% em taxa fixa e 50% em taxa variável, , na sua maioria, indexada à EURIBOR em diferentes maturidades. No período 2022–2023, o BCE elevou fortemente as suas taxas de juro para combater a inflação, levando as taxas de referência da zona euro a níveis elevados (próximos de 4% ou mais. Antecipando o impacto dessas alterações nas taxas de juro, o Grupo adotou uma estratégia proativa, iniciando em 2023 um programa de reestruturação de parte da sua dívida financeira. Como medida de mitigação, nos últimos anos, foram contratados financiamentos a taxa fixa reduzindo desta forma a exposição às oscilações dos indexantes. Em 2023 foi concluído um programa de refinanciamento da dívida financeira do Grupo Visabeira e da Visabeira Global, no montante de 450 milhões de euros, dos quais 50% foram contratados a taxa fixa e em 2024 foram igualmente concluídos dois processos relevantes de refinanciamento com este mesmo propósito. Na Nearing Visabeira com um financiamento no valor total de 300 milhões de euros, com 50% a taxa fixa e na Vista Alegre através da emissão de obrigações "Obrigações Vista Alegre 2029", no valor de até 60 milhões de euros, com taxa de juro fixa e maturidade em 2029. A partir de finais de 2024, face à desaceleração da inflação na zona Euro e à normalização das pressões de preços, o BCE iniciou um ciclo de cortes sucessivos das suas taxas diretoras dando sinais de tendência de descida dos principais indexantes para os meses seguintes.Tendo em consideração

este cenário, algumas empresas do Grupo concluíram durante o ano de 2025 alguns financiamentos a taxa de juro variável dos quais se podem destacar como mais relevantes as operações contratadas no Grupo Visabeira (11 milhões de euros) e Visabeira Indústria (31 milhões de euros) junto do Bank of China, na Visabeira Industria (5 milhões de euros) e Visabeira Construções (5 milhões de euros) junto do Banco BIC, na Vista Alegre (5 milhões de euros) junto da CGD e (4 milhões de euros) junto do BCP e na Nearing Visabeira (20 milhões de euros) junto do Novo Banco.

Além dessas iniciativas, o Grupo Visabeira tem conduzido negociações contínuas com as instituições financeiras com que se relaciona com o objetivo de obter reduções nos spreads dos empréstimos em curso e amortizações estratégicas de linhas de crédito, sempre com o objetivo de otimizar a gestão da tesouraria.

Apesar da trajetória das taxas de juro observada o Grupo Visabeira mantém uma abordagem prudente na gestão do risco de taxa de juro. Ainda assim, um aumento de 25 pontos base nos empréstimos expostos à taxa de juro variável teria um impacto estimado de aproximadamente 1,26 milhões de euros nos encargos financeiros consolidados de 2025.

RISCO DA TAXA DE CÂMBIO

A presença internacional do Grupo implica uma exposição relevante ao risco cambial, tanto ao nível das operações correntes como na conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias que utilizam moedas distintas do euro. Este risco é particularmente significativo em geografias como os Estados Unidos da América e o Reino Unido, onde a atividade operacional e os fluxos financeiros são denominados em moeda local.

O risco de transação resulta das variações cambiais que podem ocorrer entre a data de contratação e a data de liquidação de operações em moeda estrangeira. Já o risco de transposição decorre da conversão para euros dos ativos, passivos e resultados das subsidiárias internacionais, com impacto direto nas reservas de conversão cambial.

O Grupo procura mitigar este risco através de uma combinação de estratégias: natural hedging, resultante da correspondência entre receitas e custos na mesma moeda, e monitorização ativa dos mercados cambiais. A evolução do dólar norte americano e da libra esterlina é acompanhada de forma sistemática, dada a sua relevância para o desempenho consolidado Grupo está exposto a riscos de transposição adicionais, pois detém subsidiárias que operam em geografias (como exemplo o Reino Unido e Estados Unidos da América onde as empresas têm a sua receita expressa em moeda local, assim como parte relevante do custo dos fatores de produção. O Dólar Americano iniciou o ano a cotar 0,9750 euros e fechou o ano a valer 0,8614 euros. O Grupo Visabeira detém também várias participadas que operam no Reino Unido e faturam em Libras Esterlinas tendo o custo dos fatores expresso essencialmente na mesma moeda, pelo que não está exposta a riscos de transação relevantes. A integração da empresa nas contas consolidadas está sujeita à oscilação cambial da Libra Esterlina face ao Euro – risco de transposição. Os dividendos futuros estarão também expostos à referida oscilação cambial. A Libra Esterlina iniciou o ano a cotar 1,209 euros e fechou o ano a valer 1,146 euros.

Em outras geografias, mais concretamente em África, 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. Estes mercados apresentam uma tendência histórica de desvalorização face às moedas “fortes” Euro e Dólar Americano, sendo que nos últimos anos, o câmbio tem sido relativamente estável, mas permanece desfavorável às moedas fortes.

Em Moçambique, registou-se, em 2025, uma desvalorização de 13,10% do metical face ao euro, mas por outro lado, o metical manteve-se inalterado face ao dólar americano. O Metical tem registado uma trajetória de relativa estabilização cambial, com variações moderadas face às moedas fortes, refletindo uma política monetária mais restritiva, controlo da inflação e maior previsibilidade no mercado cambial.

Em Angola, a moeda de referência internacional tem-se mantido o dólar norte-americano e o euro, em virtude de persistentes restrições no sistema financeiro que limitam o acesso pleno a mercados correspondentes e de capitais. Historicamente, a moeda nacional — o kwanza — esteve sujeita a regimes de câmbio controlado pelo Banco Nacional de Angola (BNA) com o objetivo de promover estabilidade e reduzir o diferencial entre as taxas do mercado formal e informal. Mesmo após a liberalização cambial iniciada em 2019, o BNA continuou a gerir a taxa através de intervenções e directrizes regulatórias, procurando equilibrar as pressões inflacionistas e promover liquidez no mercado de divisas.

Ao longo de 2024 e 2025 verificou-se um cenário de elevada volatilidade cambial. Em 2024, o câmbio médio oficial do kwanza face ao dólar norte-americano foi reportado em níveis superiores aos anos anteriores, reflectindo pressões externas e internas sobre a moeda.

No segundo trimestre de 2025, a taxa de câmbio oficial manteve-se em torno de 911,96 kwanzas por dólar, com um diferencial significativo face ao mercado informal, sublinhando a persistência de desafios estruturais no mercado de divisas angolano. Ao mesmo tempo, o câmbio face ao euro registou fortes variações, com o EUR/AOA a atingir níveis recorde, impulsionado em parte pela depreciação acumulada do dólar face ao euro nos mercados internacionais e pela volatilidade cambial local.

A inflação em Angola manteve-se elevada ao longo de 2024 e 2025, com projeções de desaceleração moderada mas ainda significativa — um factor que continua a influenciar a taxa de câmbio real e a dinâmica de poder de compra da moeda nacional.

No âmbito da notação financeira, as principais agências internacionais mantiveram Angola abaixo do grau de investimento a confirmar a classificação soberana em níveis especulativos, destacando fatores vulneráveis como elevada dependência das receitas de petróleo, pressões inflacionistas, e dívida denominada em moeda estrangeira. Os riscos cambiais continuam assim fortemente associados à exposição da economia angolana às variações nos preços do petróleo, à velocidade de consolidação fiscal, e à evolução das reservas internacionais e dos fluxos financeiros externos. Estas variáveis podem influenciar tanto o custo das operações em moeda estrangeira como a capacidade das empresas de cobrir posições cambiais em mercados internacionais de forma eficiente.

Os resultados financeiros consolidados incorporam um impacto cambial negativo, com origem em Moçambique, de 3,2 milhões de euros.

Uma desvalorização cambial de 5% das moedas de referência dos principais países, tendo por referência os saldos em aberto à data de 31/12/2025, teria o seguinte impacto nas rubricas de resultados:

Câmbio 31/12/2025	Angola	Moçambique	Portugal	Brasil	EUA	Total Geral
AED	4,319	0	-1.439	0	0	-1.439
AOA	1.069,522	0	-72.634	0	0	-73.251
EUR	1,000	-1.107.880	-2.049.804	-127.815	-5.815.850	-9.101.349
MZN	75,005	-12.412	67.429	0	0	55.017
USD	1,175	230.346	-235.503	-3	0	698.014
ZAR	19,444	42	-3.296	0	0	-3.036
BRL	6,436	0	-25	0	0	-25
GBP	0,873	0	-1.224	0	0	-1.224
MAD	10,600	0	950	0	0	950
DKK	7,469	0	-19	0	0	-19
CHF	0,931	0	-72	0	0	-72
CNY	8,262	0	3.606	0	0	3.606
Total	-889.904	-2.285.614	696.358	-127.818	-5.815.850	-8.422.828

RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito representa um dos vetores mais críticos na gestão operacional das empresas do Grupo, dada a diversidade de setores em que atuamos e a heterogeneidade das carteiras de clientes. A instabilidade económica dos últimos anos reforçou a necessidade de políticas de concessão de crédito mais robustas, assentes em critérios rigorosos de avaliação e em mecanismos de mitigação adequados.

O Grupo implementa processos estruturados de análise de risco, que incluem a avaliação da capacidade financeira dos clientes, histórico de relacionamento, garantias disponíveis e condições de pagamento. Em segmentos de maior exposição, são contratadas apólices de seguro de crédito que transferem parte substancial do risco para entidades especializadas, assegurando níveis de proteção adequados e permitindo uma gestão mais eficiente da carteira. A cobertura deste risco através das apólices de seguro de crédito tem implícita a garantia de uma indemnização de 95% dos créditos que potencialmente possam entrar em incumprimento. De forma a 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, e ainda obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, até ao limite de cem mil euros.

Uma outra estratégia adotada para mitigar o risco de crédito é a celebração de contratos de factoring sem recurso. Esta operação permite à empresa transferir as suas contas a receber para uma instituição financeira especializada, chamada de factor, em troca de um adiantamento de parte do valor das faturas. A principal característica na modalidade de factoring sem recurso é que, neste modelo, o risco de crédito é assumido pelo factor e não pela empresa cedente, permitindo a redução do risco de inadimplência e, consequentemente, minimiza os impactos financeiros de eventuais falências ou dificuldades de pagamento dos nossos clientes.

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. A análise detalhada do risco de crédito de um cliente é normalmente resumida numa ficha de crédito, que contém informações que permitirão elaborar a emissão de um parecer sobre uma operação de crédito e que inclui informações disponíveis e relevantes tais como o carácter do cliente, a sua capacidade de gestão, valor do património, histórico, informação financeira, garantias de crédito e condições de pagamento. O Grupo considera que não tem concentrações de risco de crédito significativas, mantendo um controlo de crédito ativo para todos os seus clientes que é supervisionado pela Direção Financeira.

As empresas que integram o Grupo Visabeira — em particular aquelas que atuam na área das infraestruturas de redes de telecomunicações e energia — apresentam, em determinados casos, níveis relevantes de concentração de faturação em clientes específicos, pese embora não exista qualquer dependência relevante das empresas do Grupo Visabeira de qualquer desses clientes. Estes clientes correspondem, maioritariamente, a operadores incumbentes nos mercados onde o Grupo opera ou a entidades de grande dimensão, reconhecidas pela sua robustez organizacional, capacidade financeira e elevados padrões de atuação.

Este conjunto inclui operadores de telecomunicações e energia, alguns dos quais com participações públicas ou enquadramento estatal, característica que, em determinadas geografias, se traduz numa mitigação do risco de crédito tradicional, sendo este parcialmente substituído por exposição a risco soberano ou político.

No exercício de 2025, os 15 principais clientes do Grupo Visabeira — entre os quais se destacam a Openreach (Reino Unido), Orange (França), Suffolk Construction Company e LeeWard Renewable Energy (Estados Unidos), Proximus (Bélgica), Deutsche Telekom (Alemanha), ENEL Distribuzione e Open Fiber (Itália), bem como o Grupo Altice, Grupo EDP, NOS e REN (Portugal) — representaram cerca de 42% do volume de negócios consolidado do Grupo.

À data do fecho as maiores restrições de risco de crédito são referentes às empresas públicas de telecomunicações de Moçambique e Angola (TMCEL e Angola Telecom, respetivamente), as quais apresentavam saldos de cerca de 16 milhões de euros.

RISCO DE LIQUIDEZ

A gestão do risco de liquidez é orientada pelo princípio de assegurar que o Grupo dispõe, em permanência, dos recursos necessários para cumprir as suas obrigações financeiras e sustentar o desenvolvimento das suas atividades. Este risco pode emergir de constrangimentos no acesso a financiamento, de volatilidade nos fluxos de caixa operacionais ou de alterações inesperadas no enquadramento económico.

O Grupo adota uma abordagem preventiva, baseada na diversificação das fontes de financiamento, na manutenção de níveis adequados de disponibilidades e na existência de linhas de crédito comprometidas que garantem flexibilidade adicional. O planeamento financeiro é realizado com horizontes temporais alargados, assegurando a correspondência entre a maturidade dos financiamentos e o ciclo económico dos ativos.

A experiência recente — marcada por choques externos como a pandemia e os conflitos geopolíticos — reforçou a importância de políticas de liquidez prudentes. O Grupo mantém, por isso, um modelo de gestão que privilegia a resiliência financeira, a capacidade de resposta rápida e a preservação de relações sólidas com o sistema bancário.

No ano de 2024 e mais concretamente ao nível do perímetro da Nearing Visabeira, com o objetivo de reestruturação de parte da dívida financeira das suas subsidiárias e angariar novos financiamentos para fazer face a (i) investimentos em capital (Capex) – potenciando assim o crescimento inorgânico através de aquisições (M&A) – e (ii) suprir as necessidades corporativas gerais, conclui-se com sucesso uma operação de financiamento num valor total de 300 milhões de euros, com maturidade de 5 anos, que contou com a coordenação global do Banco Santander, que para além de liderar a operação, contribuiu para as facilidades concedidas, juntamente com outras oito instituições bancárias, reforçando a confiança no plano estratégico da empresa e fortalecendo a sua estrutura financeira.

Também em 2024, a Vista Alegre concluiu com sucesso a estruturação e emissão de um empréstimo obrigacionista através de uma Oferta Pública de Subscrição (OPS), no montante global de 60 milhões de euros, que permitiu à Vista Alegre diversificar as suas fontes de financiamento, dando uma maturidade adicional de 5 anos até maio de 2029.

No exercício de 2025, num contexto de redução dos principais indexantes de mercado, designadamente da Euribor, e consequente diminuição das taxas de juro associadas a financiamentos contratados a taxa variável, o Grupo procedeu à contratação de novas operações de financiamento, reforçando a sua posição de liquidez e assegurando fontes adicionais de financiamento para suporte à atividade operacional e aos investimentos em curso.

Não obstante o enquadramento favorável observado ao longo do período, o Grupo manteve uma abordagem prudente na gestão do risco financeiro, reconhecendo a possibilidade de inversão do ciclo de política monetária e de eventuais pressões inflacionistas que possam impactar novamente os níveis das taxas de juro no médio prazo.

Entre as operações mais relevantes concluídas em 2025 destacam-se:

- Grupo Visabeira – 11 milhões de euros, junto do Bank of China;
- Visabeira Indústria – 31 milhões de euros, junto do Bank of China, e €5 milhões junto do Banco BIC;
- Visabeira Construções – 5 milhões de euros, junto do Banco BIC;
- Vista Alegre – 5 milhões de euros junto da Caixa Geral de Depósitos e €4 milhões junto do Banco Comercial Português;
- Nearing Visabeira – 20 milhões de euros, junto do Novo Banco.

Estas operações permitiram diversificar as fontes de financiamento, mitigar o risco de concentração bancária e adequar o perfil de maturidades da dívida às necessidades operacionais das diferentes participadas. O recurso predominante a financiamento indexado a taxa variável foi efetuado considerando o cenário de mercado vigente; contudo, o Grupo mantém mecanismos de monitorização contínua da exposição ao risco de taxa de juro, avaliando regularmente a adequação da sua estrutura de financiamento e a eventual necessidade de instrumentos de cobertura ou ajustamentos no mix entre taxa fixa e variável.

Adicionalmente, o Grupo mantém políticas de gestão ativa de tesouraria, incluindo projeções regulares de fluxos de caixa, acompanhamento de covenants financeiros e manutenção de linhas de crédito disponíveis não utilizadas, visando assegurar a capacidade de cumprimento atempado das suas responsabilidades financeiras, mesmo em cenários adversos de mercado.

O Grupo Visabeira reforçou ainda a estratégia de diversificação das fontes de financiamento, quando em novembro de 2025, renovou o programa de papel comercial no Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) em Espanha, aumento o seu limite máximo para 100 milhões de euros e com possibilidade de realizar emissões até 24 meses, aumento desta forma eventuais emissões que venham a ocorrer ao longo do Programa. Ao longo de 2025 foram registadas várias novas emissões de diversas maturidades tendo permanecido no final de 2025 emissões ativas no montante de 72,7 milhões de euros. A utilização deste programa vem reforçando a estratégia de progressivamente reduzir a dependência da banca nacional assim como da diversificação de fontes de financiamento.

Para 2025, tendo em consideração que o valor da dívida apresentada na demonstração da posição financeira a 31 de dezembro de 2025 como sendo exigível no curto prazo incorpora 14 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e ainda 109 milhões de euros de dívida colocada junto de investidores institucionais com cariz de revolving, entendemos que a dívida de curto prazo que poderá ser sujeita a refinanciamento ascenderá a 230 milhões de euros, representado cerca de 23% da dívida consolidada.

No mesmo pressuposto, se consideradas as disponibilidades (ainda que cerca de 21,9 milhões de euros possam estar sujeitos às restrições, ainda que menos limitadoras à data atual, mas que se mantêm presentemente na transferência de divisas de Angola e Moçambique), a dívida líquida de curto prazo residual, que poderá ser sujeita a refinanciamento, estará, em grande parte, coberta pelo valor das disponibilidades, a qual poderá ser também endereçada com os fluxos operacionais libertados durante o exercício.

O Grupo Visabeira, através da sua política de gestão concentrada, garante que a tesouraria e os investimentos de todas as empresas do Grupo sejam geridos por uma organização global e centralizada, especialmente vocacionada para o efeito, o que permite reduzir os riscos de liquidez, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas.

O Grupo Visabeira dispõe de linhas para apoio ao investimento no âmbito de projetos de fundos comunitários no quadro do programa Portugal 2020 sob a forma de incentivos reembolsáveis que totalizam 50,7 milhões de euros encontrando-se utilizados 50,4 milhões de euros em 2025.

O Grupo Visabeira procurará obter financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2026 e está adequará de modo mais eficiente as maturidades da sua dívida em linha com a estratégia de crescimento delineada para o Grupo. O Grupo Visabeira dispõe adicionalmente de linhas de apoio à tesouraria corrente, na forma de factoring, pagamento a fornecedores e desconto de remessas documentárias no valor de 72 milhões de euros, disponíveis no final de 2025. O recurso ao factoring permite a redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e concomitantemente facilita uma melhor gestão de tesouraria. Esta política assegura também a obtenção atempada do fundo de maneo necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro 2025, o valor de clientes adiantados em balanço na modalidade de factoring com recurso ascendia a 9,8 milhões de euros. O Grupo, adicionalmente, mantém contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a pontuais necessidades de tesouraria.

Note-se também que as disponibilidades do Grupo ascendiam a 214 milhões de euros, maioritariamente concentradas nos países europeus, que se constitui em si como importante fonte de liquidez.

A ARC Rating atribuiu notações de rating dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo do Grupo Visabeira de A-3 e BBB-, respetivamente, considerando uma adequada capacidade de cumprimento dos mesmos.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 2025, nos 1,32, o que demonstra a adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes. Tendo em consideração que o passivo corrente incorpora linhas de apoio à atividade comercial que ascendem a 86 milhões de euros e que têm cariz de revolving, o índice de liquidez nessa consideração situa-se em 1,27.

A maturidade do passivo financeiro detalha-se da seguinte forma:

2025	0-1 ano	1-2 anos	2-3 anos	3-4 anos	> 4 anos	Total
Fornecedores (nota 36)	330.474.918	0	0	0	0	324.640.050
Financiamentos (nota 35)	228.720.779	418.189.067	78.851.981	236.930.617	47.663.173	1.010.355.617
Passivos Locação (nota 38)	40.046.206	20.531.098	14.129.969	11.066.156	22.096.096	107.869.525
Retribuição Contingente (nota 37i)	23.365.038	1.504.472	13.690.610	143.220	0	38.703.341
Dívida relacionada com aquisições de subsidiárias (nota 37i)	1.426.227	1.601.770	1.601.770	1.601.770	5.821.938	12.053.474
Opção de venda (nota 37i)	11.376.357	6.427.096	4.731.952	4.101.540	0	26.636.945
Total	635.409.526	448.253.504	113.006.282	253.843.302	75.581.207	1.526.093.820

Em outubro de 2021 foi celebrado um acordo entre a Nearing Visabeira e a Goldman Sachs por 21,86% do capital da empresa no valor de 200 milhões de euros, que se concretizou a 12 de maio de 2022 após a obtenção das autorizações necessárias, nomeadamente a autorização das autoridades da concorrência. A entrada deste capital estava já prevista no plano estratégico da empresa para assegurar o financiamento de futuras operações M&A, tal como se tem vindo a confirmar, mantendo o ciclo de expansão e crescimento a que se tem assistido desde então. Ao abrigo do referido acordo, a Goldman Sachs detém um mecanismo de *Downside Protection* que permite obrigar o Grupo Visabeira a cobrir perder caso se venha a verificar uma performance financeira negativa que conduza à desvalorização das ações da Nearing Visabeira para um nível inferior ao valor de investimento.

A 31 de dezembro de 2024, o passivo associado a esta situação ascendia a 14,1 milhões de euros (uma variação de 6,2 milhões de euros face ao ano de 2023).

A 31 de dezembro de 2025, não existe qualquer passivo associado a esta situação (uma variação de 14,1 milhões de euros face ao ano de 2024). Sendo que a variação futura do passivo financeiro dependerá em grande parte da performance financeira da Nearing Visabeira. Caso se concretizem as perspetivas atuais de crescimento a tendência de redução do passivo financeiro deverá ser mantida nos próximos exercícios.

GESTÃO DE CAPITAL DO GRUPO VISABEIRA

Para fins de gestão de capital do Grupo Visabeira, o capital inclui capital emitido, prémio de emissão e todas as outras reservas de património atribuíveis aos acionistas da controladora. O objetivo principal da gestão de capital do Grupo é maximizar o valor do acionista. O Grupo Visabeira gere a sua estrutura de capital e faz alterações em função das mudanças económicas e requisitos dos covenants financeiros. Para otimizar a estrutura de capital, o Grupo dispõe de diversos mecanismos como a distribuição de dividendos, devolução de capital ou emissão novas ações. O Grupo monitoriza o seu capital usando como referência o *Gearing ratio*, que é dívida líquida dividida pelo capital total mais dívida líquida. O Grupo inclui na dívida líquida: empréstimos, passivo de locação e dívida operacional menos caixa e depósitos de curto prazo.

	2025	2024
Total empréstimos bancários (Nota 35)	1.010.355.617	956.602.008
Total passivo de locação (Nota 38)	107.869.526	106.160.887
Factoring (Nota 37i)	9.724.328	14.219.679
Confirming (Nota 37i)	54.204.551	57.384.616
Desconto de remessas documentárias (Nota 37i)	3.593.383	3.211.133
Express Bill (Nota 37i)	352.051	8.521.766
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 30)	-214.200.184	-179.382.397

DÍVIDA LÍQUIDA	971.899.274	966.717.692
----------------	-------------	-------------

Total capital próprio	680.939.595	671.010.382
-----------------------	-------------	-------------

CAPITAL E DÍVIDA LÍQUIDA	1.652.838.869	1.637.728.073
--------------------------	---------------	---------------

GEARING RATIO	59%	59%
---------------	-----	-----

Para atingir este objetivo, a gestão de capital do Grupo, entre outras coisas, visa garantir o cumprimento das cláusulas financeiras associadas aos empréstimos. Não houve incumprimentos dos acordos financeiros de qualquer empréstimo no período corrente. Para a rubrica de Confirming foi considerado o valor contabilístico de outros credores que fazem parte de um acordo de financiamento de fornecedores, dos quais os fornecedores receberam pagamento equivalentes a dívidas com prazo de pagamento superior a 90 dias (Nota 37i). Nenhuma alteração foi feita nos objetivos, políticas ou processos de gestão de capital durante o ano 2025 e 2024.

OUTRAS DIVULGAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Tal como definido pela IFRS 9, o valor contabilístico de cada uma das categorias previstas é assim discriminado:

	2025	2024
Ativos financeiros registados ao custo amortizado		
Clientes	386.855.288	365.925.731
Outras contas a receber	68.262.466	65.330.491
Caixa e equivalentes de caixa	214.200.184	179.382.397
Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral		
Ações cotadas	467.088	363.639
Outros instrumentos financeiros registados ao justo valor através do resultado		
Ações cotadas	2.112.637	1.149.643
Passivo financeiro ao custo amortizado		
Empréstimos remunerados longo prazo	781.634.838	816.665.570
Dívida de curto prazo	228.720.779	139.936.437
Passivos de locação	107.869.526	106.160.887
Fornecedores	330.474.918	319.036.103
Outras contas a pagar	240.707.667	261.894.533
Passivo financeiro ao justo valor		
Retribuição contingente	38.703.341	66.834.473
Opção de venda atribuída a interesses que não controlam relativa à aquisição de subsidiárias	26.636.945	17.702.188
Passivo financeiro relativo ao mecanismo de <i>Downside Protection</i>	0	14.127.857

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 2025 e 2024:

Ativos mensurados ao justo valor - 2025				
	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3
ATIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR				
Propriedades de Investimento	333.399.097	0	0	333.399.097
Ações cotadas	2.579.725	2.579.725	0	0
Investimentos financeiros em entidades não cotadas	12.508.990	0	0	12.508.990
PASSIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR				
Retribuição contingente	38.703.341	0	0	38.703.341
Opção de venda atribuída a interesses que não controlam relativa à aquisição de subsidiárias	30.923.361	0	0	30.923.361
Passivo financeiro relativo ao mecanismo de <i>Downside Protection</i>	0	0	0	0

Ativos mensurados ao justo valor - 2024				
	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3
ATIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR				
Propriedades de Investimento	308.145.153	0	0	308.145.153
Ações cotadas	1.513.282	1.513.282	0	0
Investimentos financeiros em entidades não cotadas	4.583.703	0	0	4.583.703
PASSIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR				
Retribuição contingente	66.834.473	0	0	66.834.473
Opção de venda atribuída a interesses que não controlam relativa à aquisição de subsidiárias	17.702.188	0	0	17.702.188
Passivo financeiro relativo ao mecanismo de <i>Downside Protection</i>	14.127.857	0	0	14.127.857

Não foram efetuadas transferências entre os níveis 1 e 3 nos exercícios de 2025 e 2024.

No momento inicial o justo valor do passivo financeiro é apurado tendo como referência o valor do custo de aquisição determinado com o anterior detentor de capital, sendo que o valor da transação reflete o valor de mercado. Na mensuração subsequente do justo valor do passivo, o justo valor é determinado tendo como base as projeções revistas das UGC adquiridas, tendo em conta que parte significativa do valor da retribuição contingente, bem como do passivo associado à opção de venda varia em função da performance das UGC adquiridas.

As principais projeções de performance são sobre o EBITDA e a dívida líquida das UGC adquiridas, sendo que ao EBITDA projetado é aplicado o múltiplo acordado com o anterior detentor de capital. Os múltiplos variam entre 4 a 7. O custo de aquisição estimado é depois descontado para o valor presente, sendo que as taxas de desconto variam entre as diversas UGC adquiridas, entre taxas de 5% a 6%.

De referir que o passivo financeiro, é 65,3 milhões de euros, contempla várias UGC, sendo de destacar as mais aquisições mais recentes, Sargent com 28,7 milhões de euros e Verità com 16,1 milhões de euros, tal como referido na Nota 8.

Relativamente ao Fundo de Investimento, de nível 3, o justo valor é determinado tendo como base as avaliações do Fundo de Investimento, que estão de acordo com as suas contas reportadas a 31 de dezembro de 2025. O Justo Valor do Fundo de Investimento em causa é mensurado de acordo com o método dos *Discounted Cash Flows*.

Relativamente aos ativos financeiros mensurados ao custo amortizado, é convicção do Conselho de Administração Executivo de que o valor pelo qual os ativos financeiros relativos a Clientes e Outras contas a receber se encontram registados na demonstração da posição financeira se aproxima do seu justo valor.

Igualmente, é convicção do Conselho de Administração Executivo de que o valor pelo qual os passivos financeiros relativos a Fornecedores, Outras contas a pagar e Empréstimos remunerados referidos se encontram registados na demonstração da posição financeira se aproxima dos seus respetivos justos valores.

Riscos Ambientais

VISABEIRA GLOBAL

O contínuo crescimento das atividades da Visabeira Global constitui um fator relevante para o desenvolvimento económico, podendo, contudo, originar riscos ambientais que requerem uma gestão cuidadosa e a adoção de medidas preventivas adequadas. Entre os principais riscos identificados destacam-se os impactes nos ecossistemas, a degradação do solo, a poluição do ar e da água, o consumo intensivo de recursos naturais e as emissões de gases com efeito de estufa. A utilização de maquinaria e de produtos químicos pode igualmente dar origem a acidentes ambientais, com potenciais consequências significativas para o meio ambiente, as comunidades envolvidas e o próprio negócio.

Consciente destes desafios e da importância de uma atuação responsável, a Visabeira Global reforça o seu compromisso com a gestão ambiental, adotando práticas que contribuem simultaneamente para a proteção do ambiente, o bem-estar da sociedade e a criação de valor sustentável. Neste contexto, a Visabeira Global compromete-se a:

- Cumprir rigorosamente a legislação e regulamentação ambiental aplicável em todas as áreas e geografias onde opera;
- Avaliar, monitorizar e minimizar de forma contínua os impactes ambientais das suas operações;
- Medir, acompanhar e reduzir as emissões de gases com efeito de estufa, alinhando-se com metas científicas e boas práticas internacionais;
- Promover a utilização de energia proveniente de fontes renováveis sempre que disponível nos mercados onde desenvolve a sua atividade;
- Otimizar processos operacionais com vista à redução da produção de resíduos, ao reforço da sua correta separação e à promoção da sua valorização;
- Reforçar a capacidade de prevenção e resposta a emergências ambientais, nomeadamente através da realização periódica de exercícios simulados de acidentes;
- Colaborar ativamente com clientes, fornecedores e parceiros para reduzir resíduos, poluição e emissões ao longo de toda a cadeia de valor;

Adicionalmente, a Visabeira Global promove uma gestão eficiente dos recursos naturais, incentivando o uso sustentável de energia, água e matérias-primas, bem como práticas de conservação, regeneração e a adoção de alternativas renováveis, contribuindo para a mitigação dos riscos ambientais e para a sustentabilidade de longo prazo do Grupo.

VISABEIRA INDÚSTRIA

O desenvolvimento das atividades das empresas da Visabeira Indústria está associado a riscos ambientais que requerem uma gestão cuidada e a implementação de medidas eficazes de mitigação. Estas atividades industriais, embora essenciais para a criação de valor económico, podem gerar impactes ambientais relevantes ao longo de toda a cadeia produtiva, desde a extração e transformação de matérias-primas até aos processos de fabrico, consumo de energia e gestão de resíduos e efluentes.

No segmento de produção de mobiliário, destaca-se o uso intensivo de matérias-primas como a madeira, cuja extração, quando não realizada de forma sustentável, pode contribuir para a perda de biodiversidade, a degradação do solo e a pressão sobre os ecossistemas florestais. Adicionalmente, a utilização de produtos químicos nos processos de tratamento e acabamento dos materiais pode originar emissões de compostos orgânicos voláteis (COV), com impactes na qualidade do ar e potenciais efeitos adversos para a saúde humana.

A produção de peças cerâmicas caracteriza-se por ser intensiva em energia, em particular devido à necessidade de temperaturas elevadas nos fornos industriais. A utilização de combustíveis fósseis nestes processos resulta na emissão de gases com efeito de estufa, contribuindo para as alterações climáticas. Acrescem ainda riscos associados à geração de resíduos sólidos e de efluentes líquidos que, caso não sejam devidamente tratados, podem provocar contaminação do solo e dos recursos hídricos.

Relativamente à produção de pellets, utilizados maioritariamente como combustível para aquecimento, embora se trate de uma fonte de energia renovável, existem riscos ambientais associados ao processo produtivo. A recolha de biomassa florestal, se não for gerida de forma responsável, pode contribuir para o desmatamento e a perda de biodiversidade. Adicionalmente, os processos de secagem e compressão da biomassa podem originar emissões de partículas e outros poluentes atmosféricos, com impactes na qualidade do ar.

Os riscos ambientais inerentes às atividades da Visabeira Indústria podem resultar em sanções legais, incluindo multas e penalizações impostas pelas entidades reguladoras. Consciente deste enquadramento, a Visabeira Indústria tem vindo a intensificar e diversificar as suas iniciativas com vista à promoção de comportamentos responsáveis e proativos, implementando ações que contribuem simultaneamente para a mitigação dos riscos ambientais, a criação de valor para o negócio e o desenvolvimento sustentável da sociedade.

Neste sentido, as empresas da Visabeira Indústria adotam um conjunto de práticas e políticas orientadas para a sustentabilidade, das quais se destacam:

- Implementação de sistemas e medidas de gestão ambiental que asseguram o cumprimento da legislação aplicável e promovem a melhoria contínua do desempenho ambiental;
- Utilização de tecnologias mais limpas e eficientes, visando a redução do consumo de matérias-primas, de energia e das emissões de poluentes;
- Adoção de fontes de energia renovável, nomeadamente através da instalação de unidades de produção para autoconsumo (UPAC);
- Tratamento adequado de resíduos e efluentes, prevenindo a contaminação do solo e dos recursos hídricos;
- Promoção dos princípios da economia circular, incentivando a reutilização, reciclagem e valorização de materiais em todas as fases do processo produtivo.

VISABEIRA TURISMO E IMOBILIÁRIA

Em 2026, à semelhança do sector em Portugal, a Visabeira Turismo enfrenta um conjunto de riscos ambientais complexos e interligados, sendo as alterações climáticas o fator mais determinante. A escassez de água, os incêndios florestais e a degradação dos ecossistemas reforçam a necessidade de uma abordagem integrada e sustentável.

Nesse sentido a sustentabilidade ambiental deixou de ser uma opção e passou a constituir um requisito essencial para a competitividade do setor turístico.

A descarbonização emerge para nós como uma prioridade estratégica. A transição para uma economia de baixo carbono é essencial para garantir a resiliência e competitividade da Visabeira Turismo como uma resposta à procura do presente e do futuro.

Em linha com estes objetivos, e desafios que deles advêm, a Visabeira Turismo compromete-se a:

- Manutenção da Visabeira Turismo no Programa Empresas Turismo 360º e consequente análise dos seus fatores materiais e reporte do seu desempenho ambiental;
- Implementação de medidas ambientais que garantam o cumprimento das regulamentações ambientais e promovam a melhoria contínua;
- Início de implementação de um plano de investimentos a médio prazo, na área da descarbonização;
- Garantir a opção pelo uso de tecnologias limpas e eficientes que reduzam o consumo de energia, de água e as emissões de poluentes;
- Tratamento adequado de resíduos e efluentes para evitar a contaminação do solo e da água;
- Promoção da economia circular, incentivando à redução, reutilização e reciclagem de materiais em todas as etapas do processo produtivo;
- Redução significativa de plástico, com vista ao objetivo plástico 0;
- Manter os colaboradores sensibilizados para a necessidade de assumir uma atitude pró-ativa no que concerne às questões ambientais.
- Adotar uma atitude de colaboração com a comunidade, trabalhadores, clientes, fornecedores e parceiros estratégicos.

40. Contingências

A) PROCESSOS COM PERDA PROVÁVEL

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, subsistem 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 41) 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 2025 e 31 de dezembro de 2024, subsistem 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:

	2025	2024
Outras contingências	19.011.182	17.547.997
TOTAL	19.011.182	17.547.997

41. Provisões para outros riscos e encargos

	2025	Reformas Pagas	Aumentos / Diminuições	2024
Provisões				
Pensões de reforma Vista Alegre	2.391.584	-301.539	235.411	2.457.712
Outras Pensões de reforma	1.200.473	0	62.265	1.138.207
Outros	5.374.304	0	907.859	4.466.445
TOTAL	8.966.360	-301.539	1.205.535	8.062.364

	2024	Reformas Pagas	Aumentos / Diminuições	2022
Provisões				
Pensões de reforma Vista Alegre	2.457.712	-313.362	364.014	2.407.060
Outras Pensões de reforma	1.138.207	0	-42.078	1.180.286
Outros	4.466.445	0	-614.544	5.080.988
TOTAL	8.062.364	-313.362	-292.607	8.668.334

41.1 Pensões de reforma

O Grupo Vista Alegre tem em vigor vários planos de benefícios de reforma definidos, uns a cargo de Fundos de Pensões especialmente constituídos e geridos pela sociedade atuária (Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.) e outros a cargo do próprio Grupo ("Plano de benefícios definido – sem Fundo").

A cargo da Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., existem dois fundos:

- Um ("Ex-Atlantis"), denominado de 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 subsidiária até 31 de dezembro de 2013, 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 subsidiária, têm direito a uma pensão complementar por velhice calculada nos termos do Plano de Pensões.

Este fundo é financiado pelo Fundo de Pensões Viva.

- Outro ("Ex-Vista Alegre" e "Vista Alegre Grupo"), denominado por Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre, igualmente de duração indeterminada, que integra os trabalhadores do quadro de pessoal efetivo da Vista Alegre Atlantis, S.A., oriundos da ex-Fábrica de Porcelana da Vista Alegre, S.A. e da Vista Alegre Grupo-Vista Alegre Participações SA., que tenham estabelecido contrato individual de trabalho antes de 20 de dezembro de 1976 e que estejam abrangidos pelo Contrato Coletivo de Trabalho para a Indústria Cerâmica.

As principais características do Plano de Pensões na parte respeitante aos benefícios definidos são como segue:

- O plano de pensões é complementar dos regimes públicos de Segurança Social, sendo o plano independente das pensões atribuídas pela Segurança Social;
- O plano de pensões prevê a existência de direitos adquiridos;
- O pagamento dos benefícios é efetuado diretamente pelo Fundo de Pensões;
- O Fundo de Pensões Ex-Atlantis é constituído por 124 pessoas com idade média de 53,9 anos;

O plano de pensões Vista Alegre Grupo é financiado pelo Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre.

	2025	2024
Passivo - Provisões para pensões de reforma		
Benefícios de reforma - Plano de benefício a cargo do Grupo VAA	-2.391.584	-2.457.712
Passivo - Outras contas a pagar		
Benefícios de reforma - Plano de benefício definido com fundo constituído (Excesso/défica do valor do fundo de pensões)	-710.333	-565.824

O quadro a seguir resume a composição do custo líquido com pensões nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 reconhecido na demonstração consolidada dos resultados em gastos com o pessoal:

	2025	2024
Custos operacionais		
Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no ativo	-7.766	3.450
Plano de benefício definido com fundo constituído	-46.297	-49.017
Proveitos operacionais		
Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no activo	0	0
Plano de benefício definido com fundo constituído	23.085	32.868
Valor líquido	-30.978	-12.699

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:

	2025	2024
Saldo em 1 de Janeiro	2.457.712	2.407.060
Custos com juros + ganhos/perdas actuariais + reforço provisões + correções exerc. Anteriores	235.411	364.014
Reformas pagas	-301.539	-313.362
Saldo em 31 de Dezembro	2.391.583	2.457.712

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:

	2025	Variação	2024
Valor presente das obrigações	-1.196.258	101.004	-1.297.262
Valor de mercado do fundo	485.925	-245.513	731.439
Passivo reconhecido no balanço	-710.333	-144.510	-565.824

Em 31 de dezembro de 2025, o défice do justo valor de ativos do Fundo face às responsabilidades atuariais, no montante de 710 mil euros está contabilizado em contas a pagar, conforme Nota 37.
O estudo atuarial realizado pelo atuário especializado independente – Futuro, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. assenta nos seguintes pressupostos e bases teóricas:

	2025	2024
Taxa de desconto	3,30%/4,15%*	3,00%/3,40%*
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%
Taxa de crescimento das pensões	0,25%	0,25%
Tabelas de mortalidade	TV88/90	TV88/90
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Idade de Reforma (Homens e mulheres)	66	66

A taxa da Ex-Vista Alegre é de 3,00% e a da Ex-Atlantis de 3,40%

41.2 Outras pensões de reforma

De acordo com a Lei em França, é feita uma estimativa do valor a pagar aos colaboradores quando estes atinjam a idade da reforma, pelo que se trata de um plano de pensões de benefícios definidos. Os compromissos da empresa em termos de indemnizações por reforma são calculados com base no método do crédito unitário projetado com vencimentos em fim de carreira, tendo em consideração o disposto nos acordos coletivos, as probabilidades de estar empregado e de estar no ativo da empresa, com o seu valor atualizado.

	2025	Aumentos / Diminuições	2024
Empresa			
Constructel - Contructions et Telecommunications, SA	1.142.586	46.999	1.095.588
O+M Operation + Maintenance, SASU	57.886	15.267	42.620
Total	1.200.473	62.265	1.138.207

	2024	Aumentos / Diminuições	Reclassificações	2023
Empresa				
Constructel - Contructions et Telecommunications, SA	1.095.588	-45.069	599.669	540.988
Gatel, SAS	0	0	-39.776	39.776
Escotel, SASU	0	0	-359.933	359.933
Constructel Energie, SA	0	0	-199.960	199.960
O+M Operation + Maintenance, SASU	42.620	2.991	0	39.629
Total	1.138.207	-42.078	0	1.180.286

A variação do ano resulta da variação da estimativa, não tendo existido qualquer pagamento relativo a título de pensões de reforma.
Para o cálculo desta estimativa, foram utilizados os seguintes pressupostos:

	Valor retido em 31/12/2025	Valor retido em 31/12/2024
Taxa de desconto	3,60%	3,35%
Taxa de inflação	1,00%	1,00%
Taxa de crescimento salarial (Inflação incluída)	1,00%	1,00%
Idade de Reforma	Taxa total	Taxa total
Tipo de Reforma	Saída Voluntária	Saída Voluntária
Taxa de contribuições do empregador	Taxa por categoria e entidade	Taxa por categoria e entidade
Tabela de mortalidade	INSEE 2024	INSEE 2024
Tabela de rotatividade	Tabela por categoria e idade	Tabela por categoria e idade

Os pressupostos para o cálculo das pensões de reforma são idênticas às do ano anterior com exceção da taxa de desconto fixada com referência ao índice iBoxx e a taxa de aumento salarial fixada em relação à inflação esperada do longo prazo. O impacto da alteração destas premissas não é significativo.

41.3 Outros

O montante das provisões destina-se, principalmente, a fazer face a responsabilidades estimadas com base em informações dos advogados e decorrentes de processos de índole contratual, laboral e fiscais nos quais as empresas do Grupo estão envolvidas.

42. Garantias prestadas

	2025	2024
Garantias Prestadas		
Garantias reais	53.809.003	73.680.780
Garantias financeiras	187124.505	164.580.882
Garantias técnicas/boa execução obra	535.038.844	663.268.219
Total	775.972.352	901.529.881

A redução das garantias técnicas e de boa execução de obra decorre essencialmente do encerramento e conclusão de empreitadas no exercício de 2025, quando comparado com 2024, bem como da libertação progressiva de garantias associadas a contratos executados em exercícios anteriores. O aumento das garantias financeiras resulta, sobretudo, do reforço de garantias prestadas por algumas entidades do perímetro do Grupo, destacando-se incrementos relevantes na JF Edwards, HCI Construções, Edivisa e em determinadas sociedades do Grupo Vista Alegre, os quais foram parcialmente compensados por reduções registadas noutras entidades.

Mantém-se na Jayme da Costa uma hipoteca sobre o imóvel de que a empresa é proprietária, no montante escriturado aproximado de 4 milhões de euros, constituída no âmbito do processo especial de revitalização (PER), ocorrido em momento anterior à aquisição da sociedade pela Nearing Visabeira, subsidiária do Grupo Visabeira.

Em 31 de dezembro de 2025, as garantias reais continuam a assumir um peso relevante no conjunto das garantias prestadas, encontrando-se maioritariamente associadas a contratos de leasing, papel comercial e contratos de mútuo. A respetiva composição mantém-se globalmente alinhada com a observada no final de 2024, com ajustamentos pontuais decorrentes da evolução da estrutura de financiamento do Grupo.

Em 31 de dezembro de 2025, as garantias técnicas e financeiras prestadas a terceiros, sob a forma de garantias bancárias e seguros de caução, designadamente a clientes cujas empreitadas se encontram a cargo de diversas empresas integradas no perímetro do Grupo Visabeira, encontram-se discriminadas por moeda no quadro seguinte:

	2025	2024
Garantias financeiras e técnicas/boa execução obra		
EUR	294.567.869	221.312.172
USD	413.352.911	585.127.026
MZN	7.394.671	13.055.122
AOA	6.562.143	3.818.041
GBP	0	4.222.435
DKK	174.695	188.895
AED	111.061	125.409
Total	722.163.348	827.849.100

Em 31 de dezembro de 2025, o detalhe das garantias prestadas por empresa é discriminado da seguinte forma:

	2025	2024
Garantias financeiras e técnicas/boa execução obra		
Sargent Electric	302.667.958	469.793.342
JF Edwards CC	96.864.465	98.022.486
HCI Construções	78.238.649	59.469.924
Visabeira Indústria, SGPS	38.250.000	0
Edivisa	21.457.259	18.684.816
Constructel Bélgica	18.286.427	18.286.427
EIP Serviços	16.121.467	15.422.985
Grupo Vista Alegre	16.045.543	15.942.705
Visabeira infraestruturas	14.021.725	14.205.919
Grupo Visabeira SGPS, SA	11.620.147	1.297.606
Jayme da Costa - Energia e Sistemas	10.410.038	7.871.245
Naturenergia, SA	8.047.000	8.704.000
IEME	7.665.715	7.691.371
Empreendimentos Turisticos Montebelo	7.052.095	8.973.217
Real Life	6.733.655	6.809.055
Verita Telecommunications US	5.298.577	4.249.770
Visabeira Construções SA	5.000.000	0
Constructel	4.887.556	7.237.375
Constructel GMBH	4.339.965	3.009.487
Comatel	4.309.209	0
Eletroctec	4.055.529	8.588.297
Outras	40.790.369	53.589.074
Total	722.163.348	827.849.100

43. Partes relacionadas

	Anos	Vendas a partes relacionadas	Compras a partes relacionadas	Juros suportados	Juros obtidos	Valores a receber de partes relacionadas	Valores a pagar a partes relacionadas
Outras entidades relacionadas	2025	4.400.352	7.221.617	180.231	0	2.267.635	4.617.036
	2024	4.175.866	6.303.577	126.036	0	3.671.539	3.072.229
Associadas e outras participações	2025	302.895	9.736	7.171	22.122	2.926.143	397.961
	2024	144.177	2.606	12.494	22.838	2.235.517	245.684
Acionistas	2025	2.879.996	10.541.715	496.846	1.148.631	18.402.286	22.285.200
	2024	3.645.537	12.509.809	482.599	484.122	29.282.004	8.000.007

Os saldos com os acionistas podem ser divididos em duas naturezas distintas: uma diz respeito a saldos relativos ao Regime Especial de Tributação de Grupo de Sociedades (RETGS), uma vez que o acionista NCFGest, SA, é a entidade consolidante do regime, outra parte é relativa a dívida por parte de entidades em África que adquirem materiais à NCFGest, SA. O saldo do RETGS, líquido, em 2025 é de 1,5 milhões de euros. De realçar os valores a pagar aos acionistas, no âmbito da sua operação de trader, a Comatel e a Televisa apresentam o montante de cerca de 1,6 milhões de euros e 3 milhões de euros, respetivamente. Nas Compras a “Outras entidades relacionadas” destaca-se a NCFTRADETUR com cerca de 1,6 milhões de euros relativas à renda do Hotel Montebelo e a Movida com cerca de 1,9 milhões de euros relativos às rendas dos escritórios e de lojas no Palácio do Gelo Shopping. No que diz respeito às vendas ao acionistas, estas dizem respeito essencialmente a serviços prestados pelo Centro de serviços partilhados do Grupo Visabeira.

44. Eventos subsequentes

A marca Nearing Visabeira

Em fevereiro de 2026, a Constructel Visabeira, subsidiária que agrega o segmento de telecomunicações e energia na Europa e nos Estados Unidos da América, alterou a sua designação social para uma nova marca: Nearing Visabeira. Esta mudança traduz uma ambição renovada e a necessidade de uma marca capaz de acompanhar a escala internacional da empresa e o seu papel na transformação digital e energética. A Nearing Visabeira nasce para refletir o alcance internacional, a capacidade de inovação e a visão estratégica que definem a organização. Mais do que uma mudança de identidade, esta evolução traduz de forma clara a ambição da empresa de estar na linha da frente dos grandes desafios do nosso tempo, desde a conectividade e a digitalização até à transição energética, e da segurança das redes à eletrificação de infraestruturas críticas.

Eventos climatéricos extremos – Portugal e Espanha

Nos meses de janeiro e fevereiro de 2026, Portugal Continental e Espanha foram afetados por fenómenos climatéricos extremos que tiveram impacto significativo nas infraestruturas de energia e de telecomunicações em várias regiões de ambos os países. Estes eventos não impactaram de forma significativa infraestruturas das empresas do Grupo, tendo, no entanto, tido natural impacto nas operações dos principais clientes do Grupo Nearing Visabeira, com os quais as empresas respetivas se encontram a colaborar no sentido de restabelecimento da normalização das referidas infraestruturas, não sendo previstos impactos significativos em termos económicos para o Grupo.

Aquisições 2026

No dia 14 de janeiro de 2026, a Nearing Visabeira adquiriu uma participação de 65% na empresa Aardvarc Group, sediada em Hebburn, Reino Unido por 14 milhões de libras. A sua atividade centra-se em soluções técnicas especializadas para clientes dos setores dos serviços públicos (utilities), industrial e da transmissão de energia, através da prestação de serviços de engenharia elétrica de média e alta tensão, incluindo ligações à rede, trabalhos em subestações, execução de projetos chave-na-mão e soluções especializadas de aparelhagem elétrica. Em 24 de abril de 2026, a Visabeira Indústria, S.A. celebrou o contrato definitivo de compra e venda de ações, na sequência do contrato-promessa anteriormente divulgado ao mercado, através do qual adquiriu 18.000.000 ações da Martifer, SGPS, S.A. a IM S G.P.S., S.A., Black and Blue Investimentos, S.A. e outros acionistas. Na sequência desta operação, a Visabeira Indústria passou a deter diretamente 23.000.000 ações da Martifer, representativas de 23% do respetivo capital social.

Aumento de Capital

Em fevereiro de 2026, a Nearing Visabeira emitiu valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis em ações, no montante global de 50.256.597 euros, os quais foram integralmente subscritos pela Goldman Sachs. Estes títulos foram contabilizados como capital próprio da Sociedade uma vez que não têm maturidade estabelecida, têm uma remuneração indexada às distribuições que sejam efetuadas pela Sociedade aos acionistas e convertem de forma obrigatória em ações, as quais, à data atual representam 3,63% do capital social da Nearing Visabeira.

Refinanciamento

O Grupo Visabeira, através da sua subsidiária Nearing Visabeira, concretizou uma operação de refinanciamento que implicou a alteração da entidade mutuária da sua principal facilidade de crédito, anteriormente contratada pela Visabeira Global, passando a Nearing Visabeira a assumir a posição de devedora no âmbito de um sindicato bancário composto por 13 bancos, com uma capacidade global de financiamento até 528,6 milhões de euros. Do montante total da facilidade, 408,6 milhões de euros correspondem a financiamento previamente existente, que foi transferido da Visabeira Global para a Nearing Visabeira, permitindo o alongamento das maturidades e a redução do custo da dívida, mantendo-se esse montante integralmente incluído na capacidade global da facilidade. Esta operação permitiu dotar o Grupo de uma estrutura de capital mais eficiente, otimizar o perfil de maturidade da dívida financeira e assegurar os meios necessários ao crescimento sustentado previsto para os próximos anos.

Conflito armado – EUA, Israel e Irão

Em 28 de fevereiro de 2026 teve início um conflito armado entre os Estados Unidos da América, Israel e a República Islâmica do Irão, o qual desencadeou tensões geopolíticas no Médio Oriente e perturbações significativas nos mercados internacionais, em particular nos mercados de energia. À data de emissão das demonstrações financeiras, mantém-se um elevado nível de volatilidade nos mercados, nomeadamente nos preços do petróleo, dos combustíveis derivados e de outros fatores de produção essenciais, que se reflete em disrupções nas cadeias de abastecimento globais. A magnitude dos impactos financeiros decorrentes deste contexto dependerá, em grande medida da duração do mesmo e dos termos de um eventual acordo que venha a ser alcançado, pelo que os efeitos ao nível monetário, bem como a resposta dos principais bancos centrais, permanecem incertos. Atendendo à natureza das atividades desenvolvidas pelo Grupo Visabeira, o aumento do preço dos combustíveis tem um impacto direto nas margens operacionais, o qual é mitigado através dos mecanismos de atualização de preços que se encontrem contratualmente previstos com os clientes. Face ao elevado grau de incerteza quanto à evolução futura deste contexto, o Grupo Visabeira encontra-se a monitorizar de forma contínua a evolução desta situação, não sendo à data possível mensurar de forma fiável os impactos financeiros da mesma.

Viseu, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Claudia Raquel Costa do Amaral Lourenço *Nuno Nunes Marques* *[Assinatura]*
[Assinatura] *[Assinatura]*

Documentos de apreciação e certificação



Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Rua Direita de Francos, 165 - 14º
4100-211 Porto
Portugal

Tel: +351 226 002 015
Fax: +351 226 000 004
www.ey.com

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas de Grupo Visabeira SGPS, S.A. (ex- Grupo Visabeira, S.A.) (o Grupo), que compreendem a Demonstração Consolidada da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 2.866.216.415 euros e um total de capital próprio de 680.939.595 euros, incluindo um resultado líquido de 103.799.594 euros), a Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras consolidadas, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira consolidada de Grupo Visabeira SGPS, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa consolidados relativos ao ano findo naquela data, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas" abaixo. Somos independentes das entidades que compõem o Grupo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras consolidadas

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Grupo de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do Relatório Consolidado de Gestão nos termos legais e regulamentares;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Grupo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista.

Sociedade Anónima - Capital Social 1.340.000 euros - Inscrição n.º 178 na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas - Inscrição N.º 20161480 na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
Contribuinte N.º 505 988 283 - C. R. Comercial de Lisboa sob o mesmo número - Sede: Avenida da Índia, 10 - Piso 1 - 1349-066 Lisboa
A member firm of Ernst & Young Global Limited

As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Grupo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Grupo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras consolidadas, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- obtemos prova de auditoria suficiente e apropriada relativa à informação financeira das entidades ou atividades dentro do Grupo para expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas. Somos responsáveis pela orientação, supervisão e desempenho da auditoria do Grupo e somos os responsáveis finais pela nossa opinião de auditoria; e
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório Consolidado de Gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.


2/3

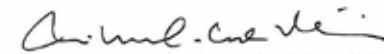
RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório Consolidado de Gestão

Dando cumprimento ao artigo 451, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o Relatório Consolidado de Gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Grupo, não identificámos incorreções materiais.

Porto, 22 de maio de 2026

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por:


Rui Manuel da Cunha Vieira (ROC nº 1154)
Registado na CMVM com o nº 20160766



RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS
CONTAS CONSOLIDADAS

Senhores Acionistas

Em cumprimento do disposto na alínea g) do art.º 420º, conjugado com o nº 1 do art.º 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 das contas consolidadas, apresentados pelo Conselho de Administração Executivo do GRUPO VISABEIRA SA, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

No decurso do exercício acompanhámos a atividade da Entidade tendo efetuado os seguintes procedimentos:

1. Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e os documentos que lhes servem de suporte;
2. Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada necessária, a existência de bens ou valores pertencentes à Entidade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
3. 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;
4. Apreciámos os Relatórios e Pareceres emitidos pelos órgãos de fiscalização das empresas integradas no perímetro de consolidação;
5. Verificámos a adequabilidade dos documentos de prestação das contas consolidadas;
6. Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados nas contas consolidadas, as quais são preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados do Grupo do qual a Entidade é a empresa-mãe;
7. Confirmámos que o Relatório de Gestão das Contas Consolidadas, a Demonstração Consolidada de Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração da Posição Financeira Consolidada, a Demonstração Consolidada das Alterações do Capital Próprio, a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e as Notas às Demonstrações Financeiras

Grupo Visabeira, SA
Viseu – Sede Social
R. do Palácio do Gelo, 1 Palácio do Gelo Shopping, Piso 3 3500-606 Viseu – Portugal
T. +351 232 483 000 | F. +351 232 483 100
Lisboa
Av. Almirante Gago Coutinho, 78 1700-031 Lisboa – Portugal
T. +351 218 429 970 | F. +351 218 496 731
geral@grupovisabeira.com | grupovisabeira.com
Cap. Social 115 125 630,00€ | NIPC e Mat.C.R.C.Viseu 502 263 628



- Consolidadas, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e refletem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
8. Averiguámos a observância pelo cumprimento da lei e dos contratos de sociedade; e
 9. Cumprimos as demais atribuições constantes da lei.

No decurso dos atos de verificação e validação, que efetuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivemos do Conselho de Administração Executivo e de outros responsáveis, as informações e esclarecimentos que consideramos necessários.

Acompanhámos os trabalhos dos auditores responsáveis pela revisão legal das contas e realizámos as reuniões consideradas necessárias para a obtenção das informações relevantes tendo em vista a Certificação Legal das Contas Consolidadas sem reservas e sem ênfases e com a qual concordamos.

Face ao exposto somos de Parecer que:

- 1- O Relatório de Gestão das contas consolidadas, do exercício findo em 31 de dezembro de 2025, satisfaz os requisitos legais, previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- 2-A Demonstração Consolidada de Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração da Posição Financeira Consolidada, a Demonstração Consolidada das Alterações do Capital Próprio, a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e as Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Viseu, 22 de maio de 2026

A Comissão para as Matérias Financeiras

Vitor Manuel Lopes Fernandes, Presidente

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes

João Carlos Monteiro de Macedo

Grupo Visabeira, SA
Viseu – Sede Social
R. do Palácio do Gelo, 1 Palácio do Gelo Shopping, Piso 3 3500-606 Viseu – Portugal
T. +351 232 483 000 | F. +351 232 483 100
Lisboa
Av. Almirante Gago Coutinho, 78 1700-031 Lisboa – Portugal
T. +351 218 429 970 | F. +351 218 496 731
geral@grupovisabeira.com | grupovisabeira.com
Cap. Social 115 125 630,00€ | NIPC e Mat.C.R.C.Viseu 502 263 628

PERFORMING DREAMS

grupovisabeira.com



Este produto é feito de material certificado FSC® e outros materiais controlados.

© Concept, Design & Art Direction by www.bangbang.agency

Relatório & Contas 2025