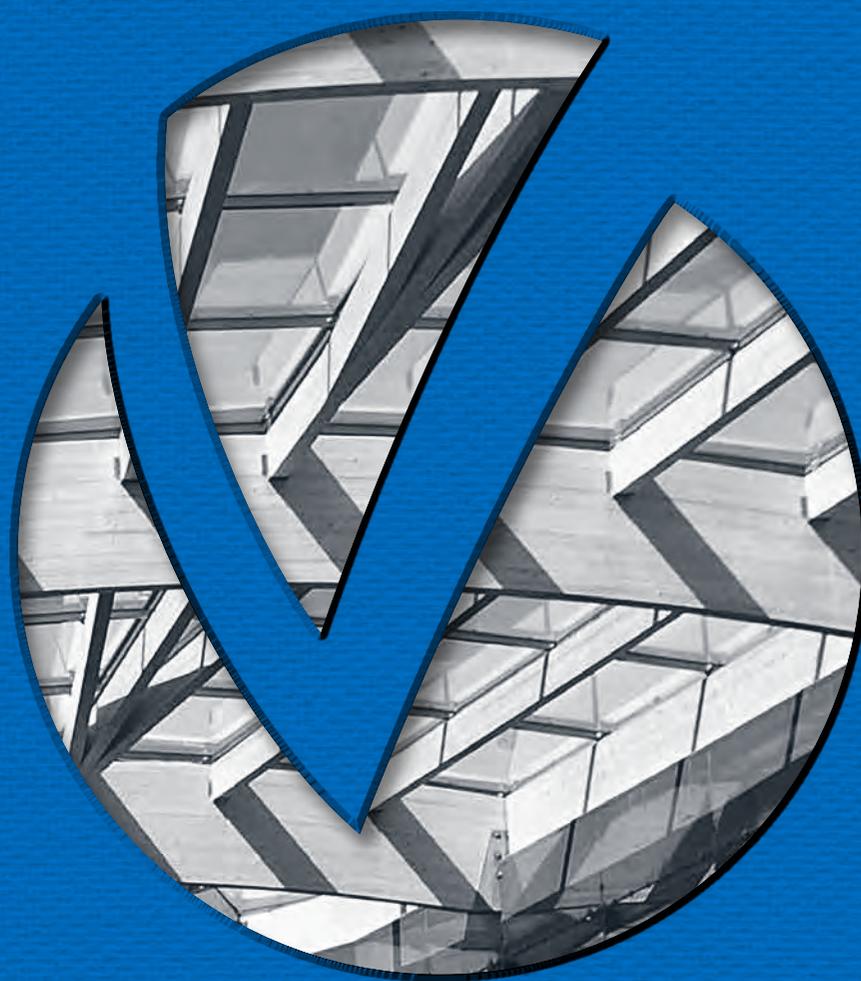


RELATÓRIO & CONTAS 2018



**Bem-vindo
ao Relatório
& Contas do
Grupo Visabeira
2018**





Grupo Visabeira

4

Mensagem do Presidente
do Conselho de Administração
6

Abertura
8

Uma década em números
10

Onde estamos
12

Principais negócios
14

As nossas marcas
36

Prémios e distinções
52

Património cultural
54



2018 em retrospectiva 56

Mensagem do Presidente
da Comissão Executiva
58

2018 em números
60

Principais participações
62

Órgãos sociais
64

Análise dos resultados
consolidados
72

Fatores de risco
82

Evolução de negócios
por área
87

Compromisso
com a sociedade
120

Perspetivas futuras
126

Anexo ao relatório
do Conselho
de Administração
129



Documentos de prestação das contas consolidadas 130

Demonstrações
financeiras
consolidadas
132

Notas
às demonstrações
financeiras
consolidadas
138

Documentos
de apreciação
e certificação
200





Grupo Visabeira

Mensagem

Presidente do Conselho de Administração

Fernando Campos Nunes

No ano de 2018 cumpriram-se etapas cruciais da nossa estratégia de internacionalização, que continua a ser um pilar fulcral na orientação do Grupo. Concretizámos metas importantes com a consolidação dos negócios, nos países em que estamos presentes e, em paralelo, com um forte crescimento e expansão para mais países em território europeu, que é assumidamente a prioridade da gestão. Exemplos emblemáticos dessa expansão das atividades principais do Grupo no exterior, são: o Reino Unido, que será seguramente a curto prazo um dos mercados mais relevantes da Visabeira, a Alemanha, com um enorme potencial de crescimento futuro e a França, onde estamos há quase duas décadas, e que é atualmente o nosso principal mercado no exterior. Em 2018, investimos no reforço das bases para um crescimento sustentável na próxima década.

Assumimos assim em plenitude o nosso compromisso: Ser um grupo económico de ampla expansão multinacional, procurando a liderança nos setores e mercados onde atua, e marcando a diferença pelos conceitos inovadores e soluções integradas que criam valor acrescentado para os clientes. Este é o nosso compromisso mas também o desígnio interiorizado enquanto organização e que, neste exercício de 2018, nos orgulhamos de ter consolidado globalmente e sobremaneira reforçado na sua dimensão transnacional. Numa altura em que estamos prestes a completar quatro décadas de atividade, os últimos dez anos são um bom espelho do sucesso da nossa estratégia e da acutilância do nosso rumo, refletindo a dinâmica de crescimento da atividade e a significativa expansão da área geográfica de intervenção, dos principais negócios do Grupo Visabeira. Este rumo para a globalização que definimos e temos vindo a conquistar, com objetivos precisos, aturado rigor, maximização de competências, permanente inovação e uma identitária dinâmica, que estão bem patentes na evolução que o Grupo têm registado e que, em 2018, permitiu bater de novo máximos históricos nos principais indicadores. Este exercício fica ainda marcado pelo alcançar de objetivos estratégicos fundamentais como a forte expansão no mercado europeu, onde crescemos cerca de 50%, de 2017 para 2018.

O volume de negócios do Grupo atingiu 745 milhões de euros, crescendo 17%, face ao ano anterior, e registando uma tendência crescente na última década, fruto de um incremento médio anual de mais de 8%. Igualmente o EBITDA, registou um valor histórico ao alcançar o montante de 142 milhões de euros, numa trajetória de constante crescimento nestes últimos dez anos, com base num incremento médio de 11% ao ano e assegurando, em 2018, um crescimento de 15%, face ao período homólogo.

Em termos de quadro de pessoal, superámos, em 2018, a fasquia dos 11.000 colaboradores, patenteando um crescimento médio anual próximo de 10% no período 2008-2018. Hoje, mais de 57% dos nossos colaboradores estão no exterior, onde são os principais embaixadores da empresa e se articulam em total coordenação com o centro de comando, localizado na sede, formando uma equipa única e focada nos resultados. São as suas competências, capacidades e dedicação, o principal ativo da Visabeira.

Reitero com orgulho que a forte aposta na internacionalização ficou bem demonstrada neste exercício, ao atingirmos uma quota de 68% do volume de negócios nos mercados externos, um importante máximo histórico, que corresponde a um crescimento médio na última década de 4 pontos percentuais ao ano. Esta expansão internacional foi muito potenciada pelo crescimento na Europa, onde passámos de 18 para 391 milhões de euros em apenas dez anos, protagonizando um impressionante crescimento que multiplicou por 22 vezes o nosso volume de negócios nas economias europeias nossas vizinhas.

Neste contexto, os produtos e serviços do Grupo têm hoje presença em 94 países, nos cinco continentes, e estamos apostados em construir novas oportunidades com o objetivo de crescermos ainda mais na próxima década. Paralelamente, e também muito fruto do transversal investimento na inovação, mantivemos o crescimento no mercado português em todas as áreas de atividade, na Visabeira Global, na Visabeira Indústria e na Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços.

Estes resultados são fruto de uma rigorosa gestão e de uma política pautada por ambiciosos objetivos, sempre orientados para a criação de valor de forma sustentável e socialmente responsável. O compromisso com a qualidade e a satisfação de todos os *stakeholders*, fazem parte do ADN da organização e da ambição diária de toda a equipa.

Neste contexto, é com satisfação que expressamos o nosso reconhecimento a clientes e acionistas, parceiros e fornecedores, colaboradores e todas as entidades com quem nos relacionamos. Agradecimento especial a todos quantos contribuíram para o nosso sucesso, que é mútuo, partilhando o orgulho de, em conjunto, podermos afirmar: missão cumprida!

A nossa visão para o futuro passa por um Grupo cada vez mais forte e global, com os seus produtos e serviços reconhecidos e apreciados nos quatro cantos do mundo. Reiteramos a nossa convicção que os resultados alcançados são perenes estimuladores para, mais resilientes e motivados, continuarmos focados em fazer cada vez mais e melhor.

**68%**

do volume de negócios
gerado nos mercados
externos

745

milhões de euros
de volume de negócios
em resultado de um
crescimento de 17%

A stylized, handwritten signature in white ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is cursive and appears to be the name of the Chairman of the Board of Directors.

Visão

Missão

Valores

Criatividade
Inovação
Dinamismo
Competitividade
Ambição

**Ser facilitador do dia a dia
de milhares de pessoas,
um pouco por todo o mundo.**

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

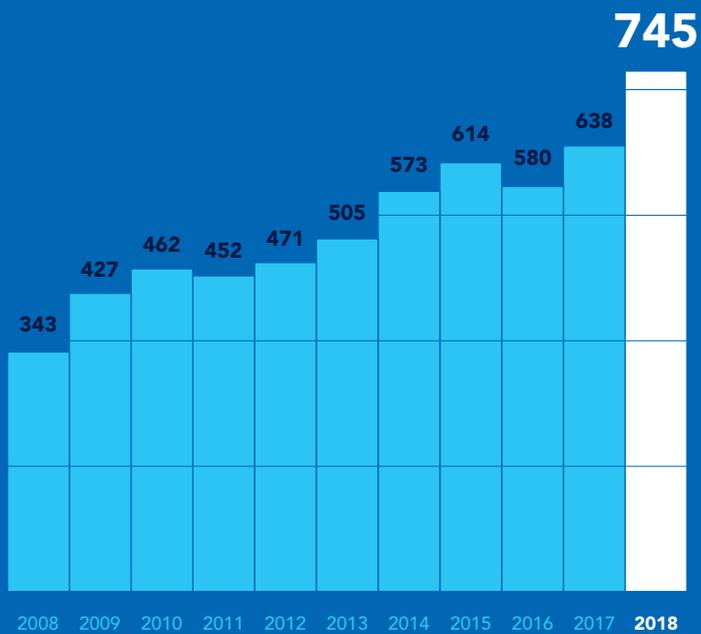
Oferecer aos nossos parceiros e clientes soluções cada vez mais completas, de acordo com as suas necessidades e respondendo às suas expectativas, através de uma cada vez maior capacidade produtiva e operacional. Graças à transdisciplinaridade que nos define, produzimos uma grande diversidade de bens,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

Valores

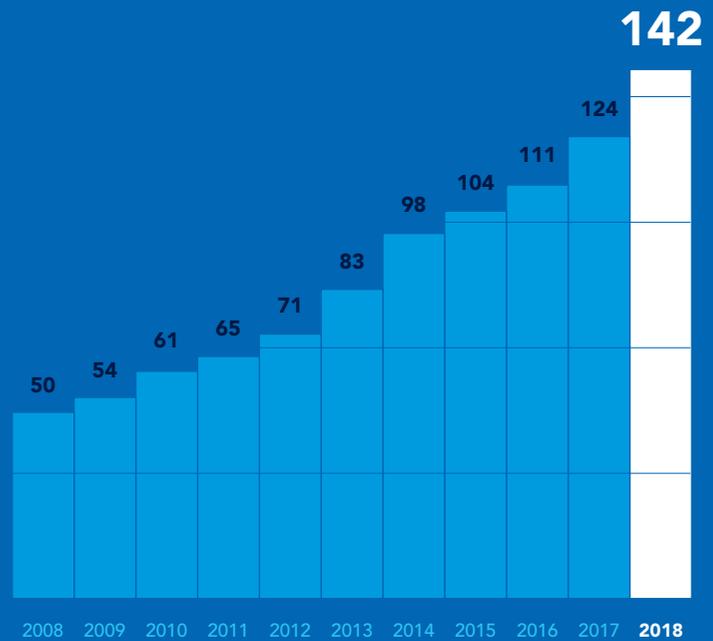
Os valores que assumimos, enquanto elementos definidores da marca Visabeira, são transversais a todos os profissionais e às várias áreas da organização, mostrando-se decisivos para a evolução do Grupo e o seu contínuo sucesso.

Uma década em números

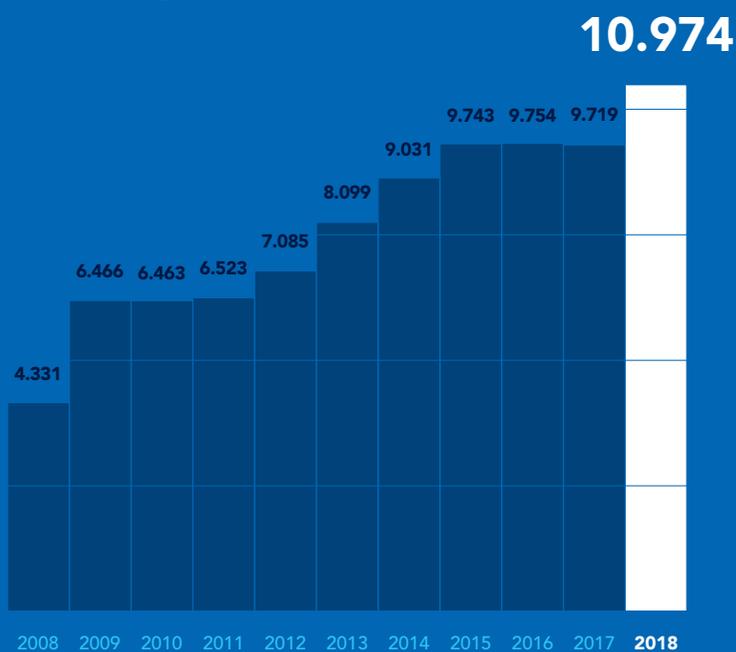
M€ VOLUME DE NEGÓCIOS



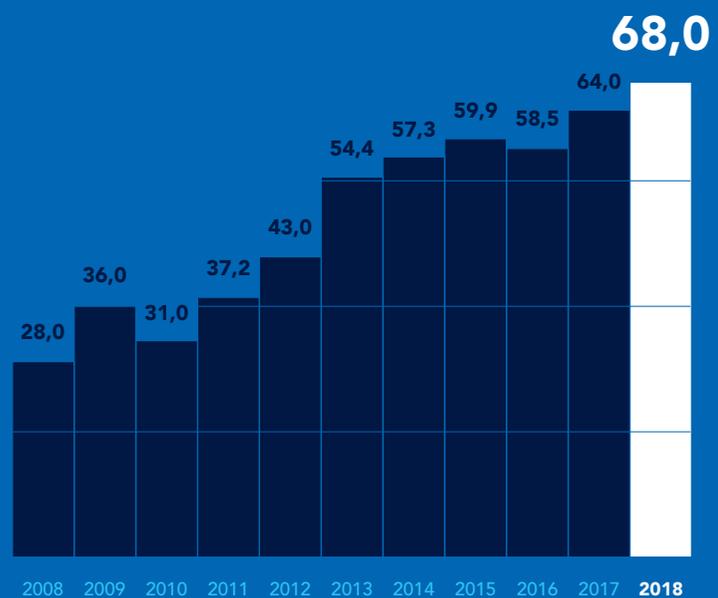
M€ EBITDA



COLABORADORES *



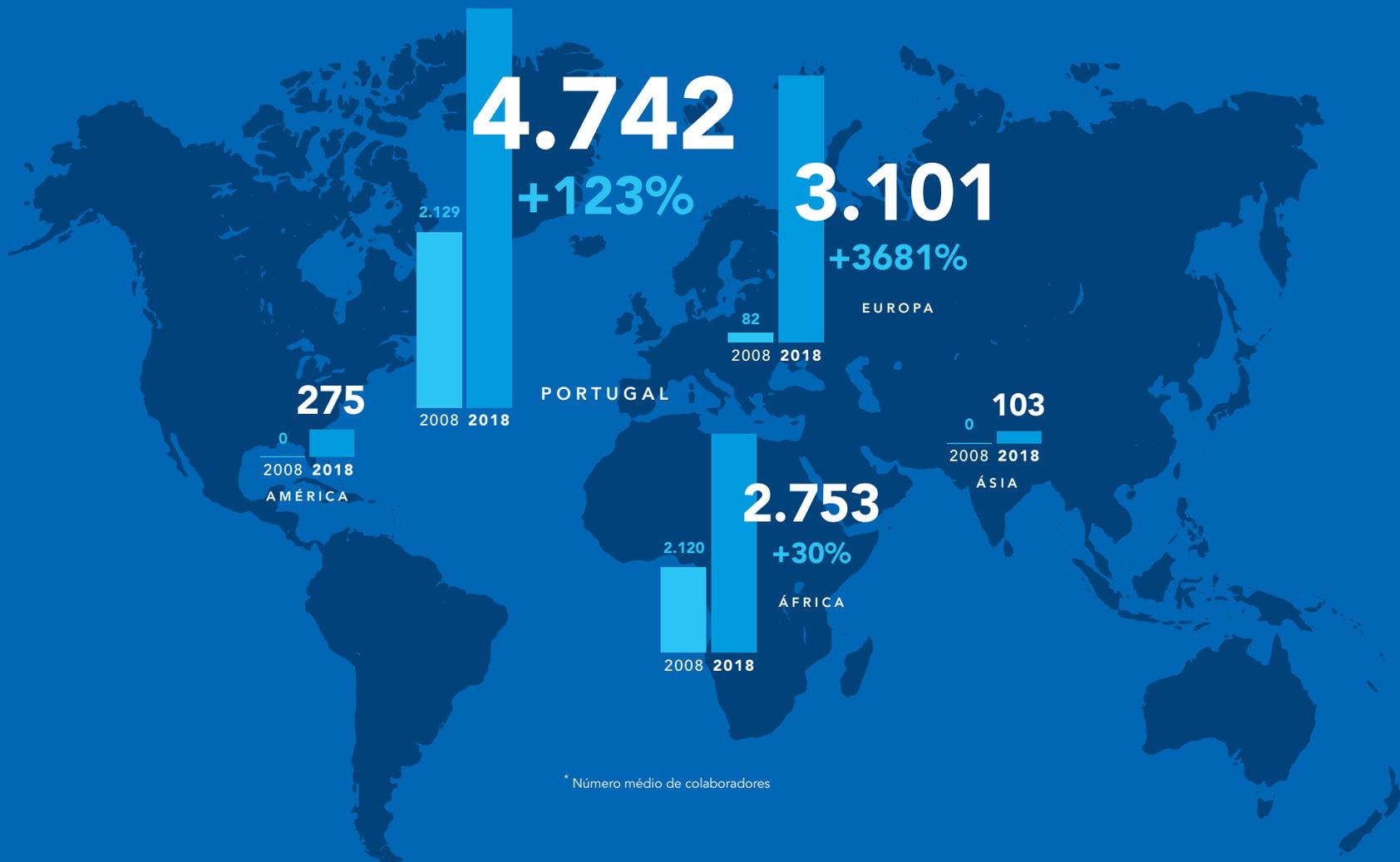
% MERCADOS EXTERNOS



* Número médio de colaboradores



COLABORADORES - DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA *



* Número médio de colaboradores

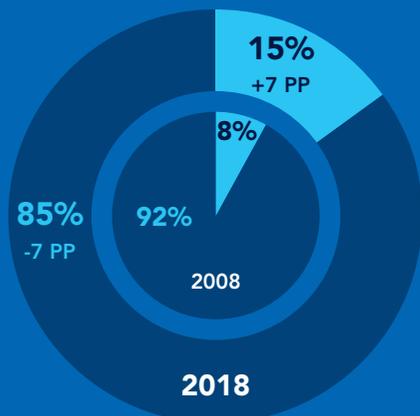
%

COLABORADORES - GÉNERO

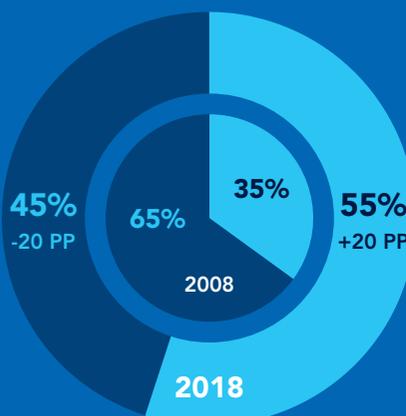
HOMENS

MULHERES

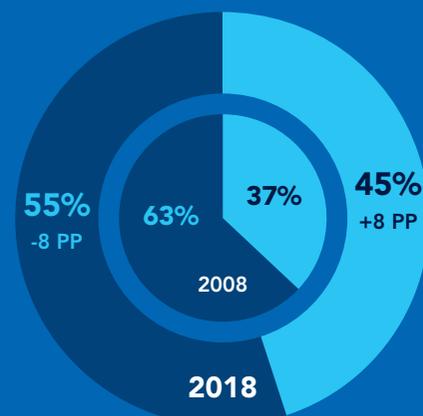
VISABEIRA GLOBAL



VISABEIRA INDÚSTRIA



VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS



Onde estamos

O Grupo Visabeira está presente em **16 países**, incluindo França, Alemanha, Bélgica, Espanha, Dinamarca, Itália, Reino Unido, Angola e Moçambique, comercializando serviços e produtos para **94 nações**.



16

Presenças internacionais com empresas



94

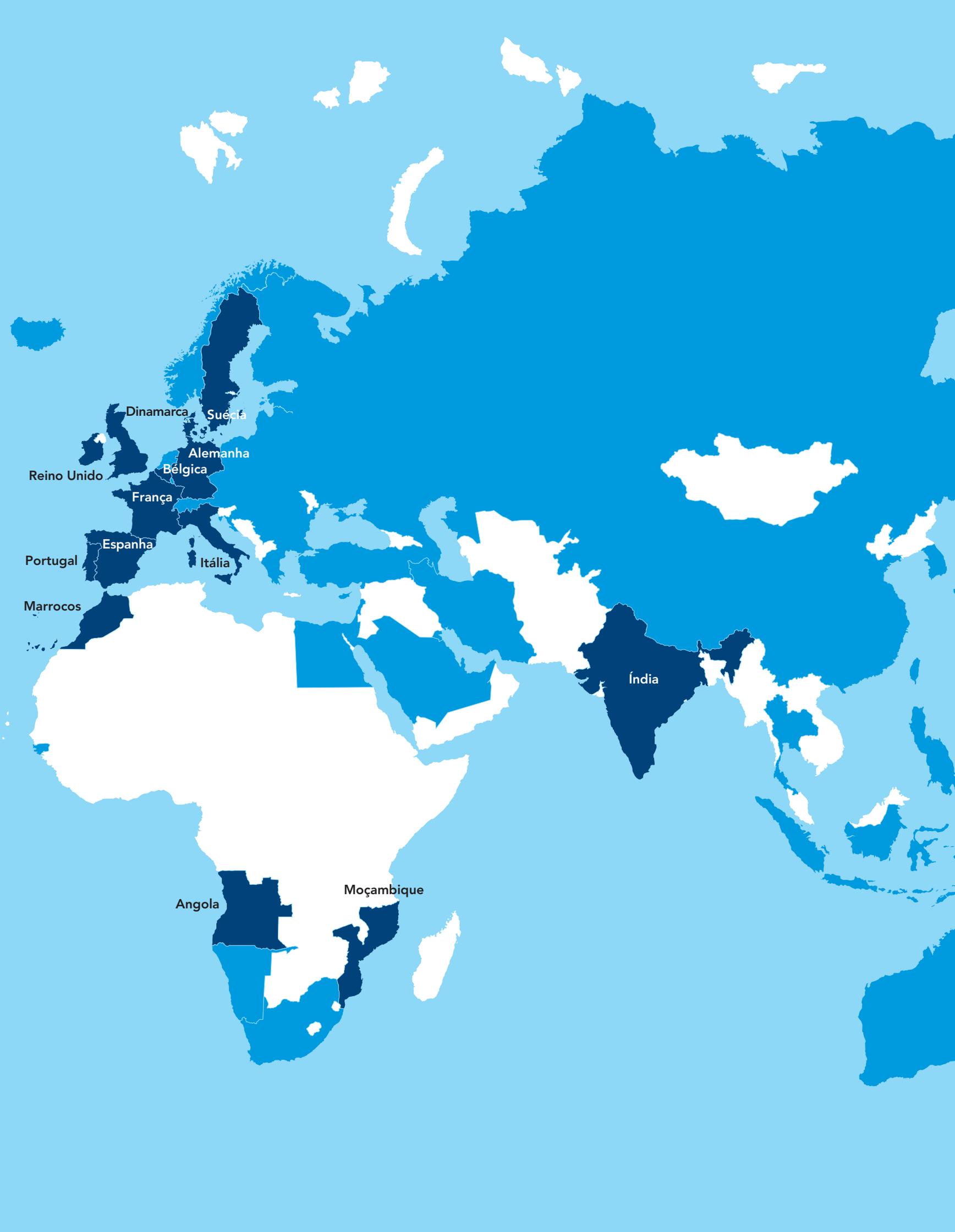
Nações com produtos e serviços





**Presente
com empresas**

**Presente
com produtos / serviços**



Dinamarca Suécia

Alemanha

Bélgica

França

Reino Unido

Espanha

Itália

Portugal

Marrocos

Índia

Angola

Moçambique

Presente com empresas

EUROPA

Portugal
Espanha
França
Alemanha
Bélgica
Dinamarca
Reino Unido
Suécia
Itália

AMÉRICA

Brasil
E.U.A.
México

ÁFRICA

Angola
Moçambique
Marrocos

ÁSIA

Índia

Presente com produtos / serviços

EUROPA

Andorra
Arménia
Áustria
Azerbaijão
Bielorrússia
Bulgária
Chipre
Croácia
Eslováquia
Estónia
Finlândia
Grécia
Holanda
Hungria
Irlanda do Norte
Islândia
Letónia
Lituânia
Luxemburgo
Malta
Mónaco
Noruega
Polónia
República Checa
Roménia
Rússia
Sérvia
Suíça
Turquia
Ucrânia

ÁFRICA

África do Sul
Egito
Guiné Bissau
Maurícia
Namíbia
São Tomé e Príncipe
Tunísia

AMÉRICA

Argentina
Aruba
Bolívia
Canadá
Caraíbas
Chile
Colômbia
Cuba
Equador
El Salvador
Guadalupe
Guatemala
Guiana Francesa
Honduras
Martinica
Panamá
Paraguai
Peru
República Dominicana
Uruguai
Venezuela

ÁSIA

Arábia Saudita
Barein
Cazaquistão
China
Coreia do Sul
Emirados Árabes Unidos
Filipinas
Indonésia
Irão
Israel
Japão
Líbano
Kuwait
Macau
Qatar
Singapura
Taiwan
Timor Lorosae

OCEÂNIA

Austrália
Nova Zelândia

Principais negócios

O Grupo Visabeira organiza em três *holdings* as suas principais atividades, segmentadas por áreas de negócios e totalmente focadas e especializadas por negócio: Visabeira Global, Visabeira Indústria e Visabeira Turismo Imobiliária e Serviços. O modelo organizacional agrega a experiência multissetorial e alavanca as competências específicas dos vários domínios para criar sinergias que criam valor para os seus clientes. É esta a matriz que tem catapultado o sucesso num percurso de crescimento e melhoria contínua que é reconhecido pelo mercado e pelos principais *players* nas múltiplas atividades.

Em 2018, o Grupo alcançou máximos históricos nos principais indicadores e protagonizou um forte crescimento na vertente internacional, com especial impacto no mercado europeu. Os resultados alcançados confirmam a justeza do rumo traçado e permitem encarar com renovado otimismo e confiança os desafios que já antecipamos para a conquista de novos mercados e de novas geografias que se perfilam como caminho de futuro. Futuro que construímos diariamente com a atitude dinâmica e empenhada que é identitária do Grupo Visabeira e, como sempre, suportada por um rigoroso processo de planeamento, controlo e avaliação, sustentando as decisões estratégicas e a gestão diária. É este o ADN do Grupo que assegura a contínua otimização dos recursos disponíveis e a maximização das competências e capacidades de toda a equipa, permanentemente orientada para os resultados.

GLOBAL

Telecomunicações

Energia

Tecnologia

Construção



TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS

Hotelaria

Restauração

Shopping

Imobiliária

Serviços

**INDÚSTRIA**

Cerâmica e cristalaria

Cozinhas

Biocombustíveis,
energia térmica
e recursos naturais

Performing Innovation



3135.8	491.2	2	0.0
3136.6	489.2	2	0.14
3134.8	488.6	2	0.39
3139.4	495.6	2	1.53
3135.6	509.2	2	1.53
3134.3	476.2	2	0.39
3136.6	489.2	2	0.14

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; manutenção e assistência técnica.

Performing Construction

Construção e engenharia civil; projetos, construção, reabilitação e manutenção de edifícios e infraestruturas.

Global

VISABEIRA

Telecomunicações

Constructel

Viatel

MJ Quinn

PDT

Modal

Gatel

TVCABO Angola

TVCABO Moçambique

Televisa

Comatel



Energia

Visabeira Infraestruturas

Constructel Energie

leme

Electrotec

Selfenergy



Tecnologia

Aeroprotechnik

Real Life Technologies



Construção

- Edivisa
- Visacasa
- Sogitel



Performing Industry



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; recursos naturais.

Indústria

VISABEIRA

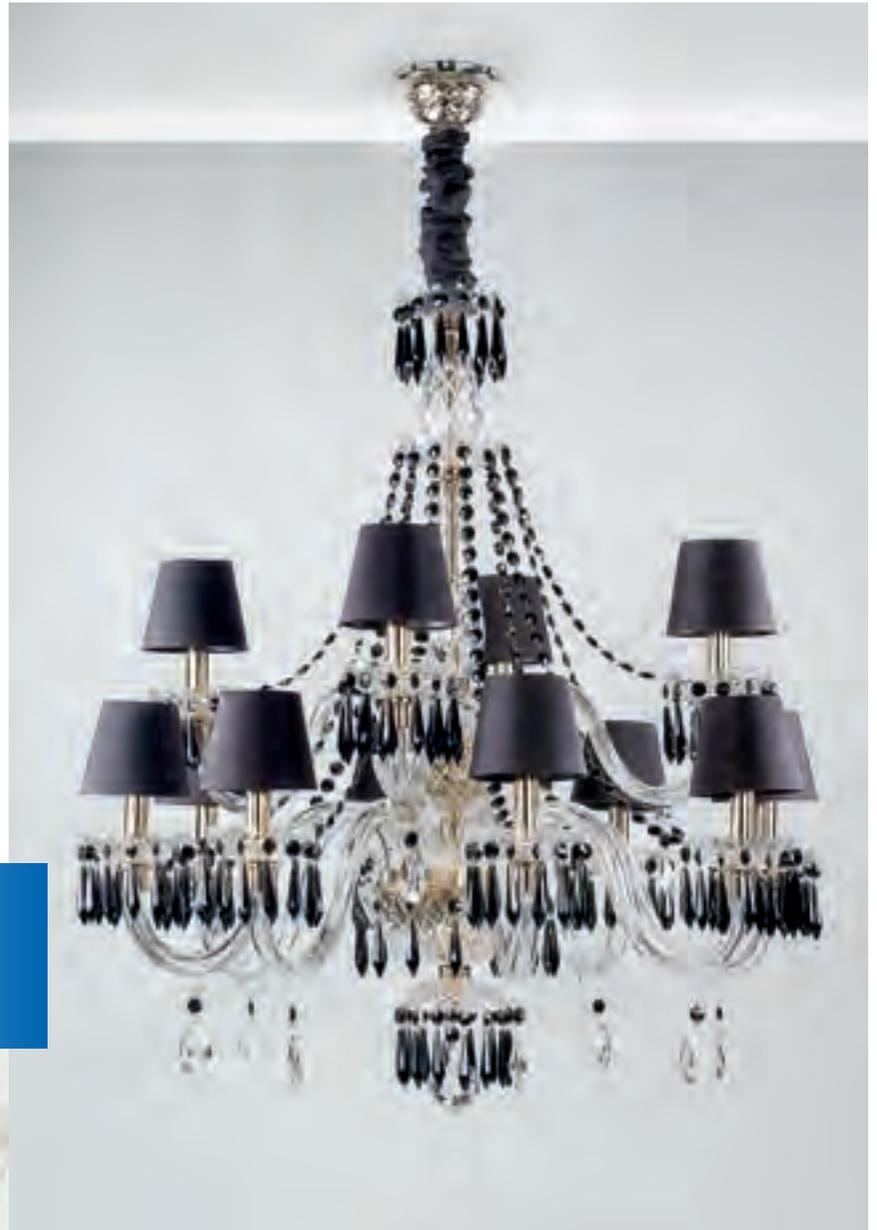
Cerâmica

Vista Alegre
Bordallo Pinheiro
Ria Stone
Cerutil



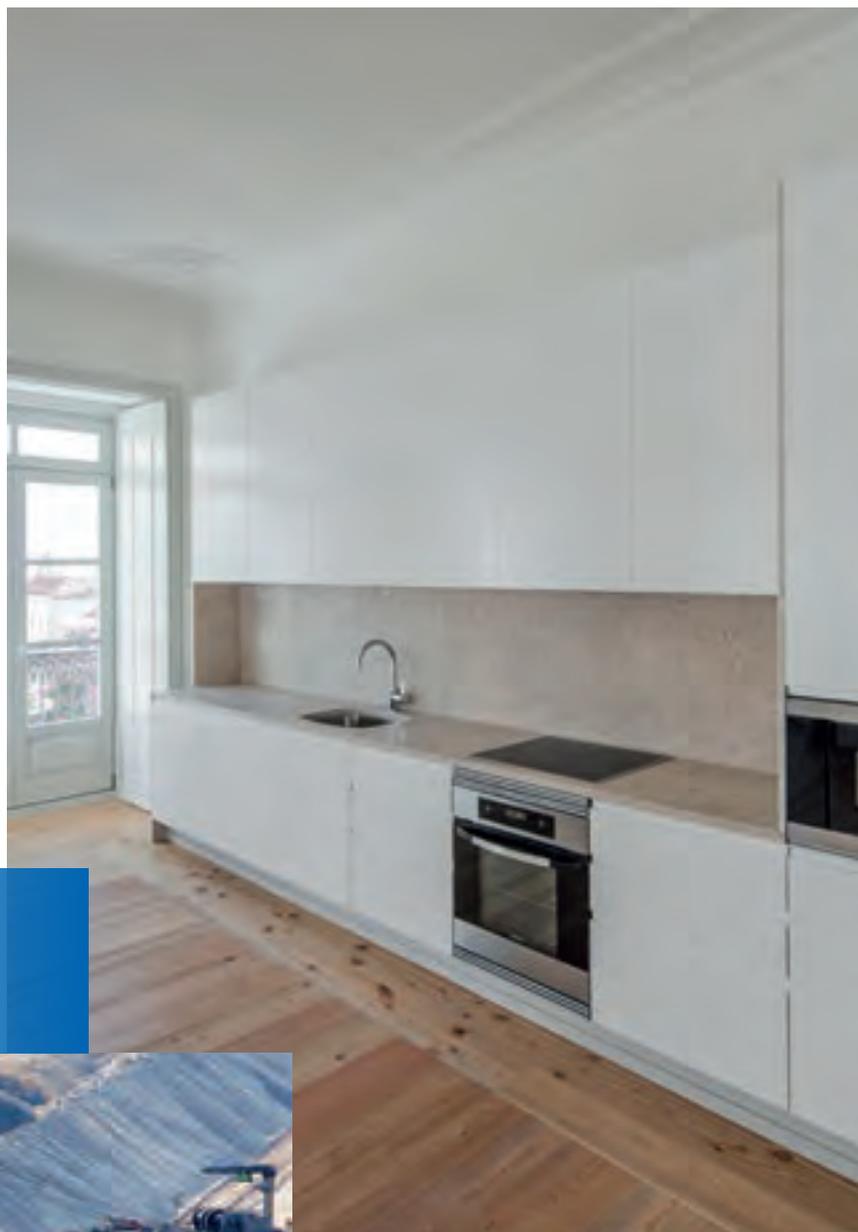
Cristalaria

Vista Alegre



Cozinhas

Mob
Álamo



Recursos naturais

Granbeira

Biocombustíveis e energia térmica

Pinewells
Ambitermo



Performing Tourism Real Estate Services



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; 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.

Performing Services

Múltipla oferta de produtos e serviços ou soluções chave-na-mão; estudo, desenvolvimento e projetos; serviços especializados nos vários domínios empresariais; assistência e consultoria.

Turismo Imobiliária Serviços

VISABEIRA 3

Hotelaria



Portugal

Montebelo Aguieira
Lake Resort & Spa

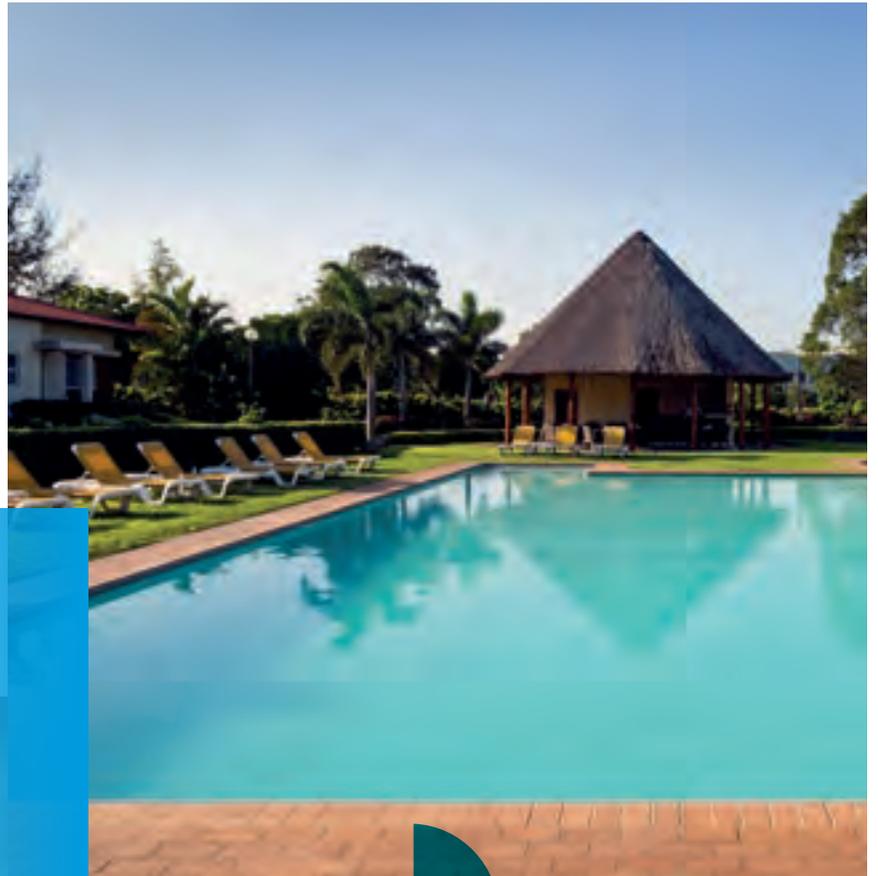
Montebelo Viseu
Congress Hotel

Montebelo Vista Alegre
Ílhavo Hotel

Parador Casa
da Ínsua

Hotel Palácio
dos Melos

Hotel Príncipe Perfeito



Moçambique

Montebelo Girassol
Maputo Hotel

Montebelo Indy
Maputo Congress Hotel

Montebelo Gorongosa
Lodge & Safari

Nampula Hotel
by Montebelo

Lichinga Hotel
by Montebelo

Songo Hotel
by Montebelo

Restauração

Zambeze Restaurante

Forno da Mimi & Rodízio Real

Cervejaria Antártida

Rodízio do Gelo

Squisito Ristorante Italiano



Shopping

Palácio do Gelo Shopping



ForLife

Bar de Gelo Viseu

Imobiliária

Moradias Aguieira

Quinta do Bosque

Quinta da Alagoa

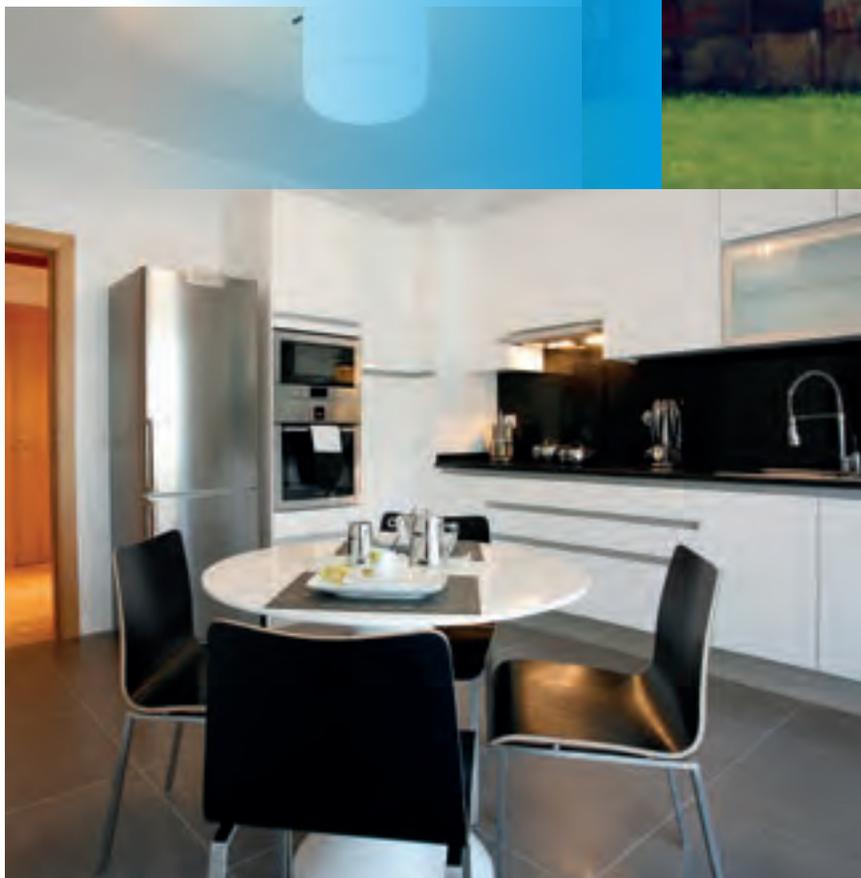
Forum Residence

Villatrium

Moradias Vilabeira

Pateo Vera Cruz

**Parque Desportivo
de Aveiro**



Visabeirahouse

Imovisa

Edifício Nampula

Serviços

Fundação Visabeira

Benetrónica

Visauto

Mercury

Autovisa



As nossas marcas



Muitas das marcas do Grupo Visabeira adquiriram reconhecimento nacional e internacional associadas ou independentes da notoriedade deste, mas todas elas beneficiam da eficiência comunicacional que o Grupo tem afirmado ao longo dos anos. É o caso de insígnias que remontam ao século XIX, e que ganharam novo fulgor após integrarem o seu portefólio de empresas, crescendo exponencialmente em exposição global. O Grupo Visabeira é reconhecido pela importância que dá à comunicação das suas marcas e produtos, recorrendo ao mais variado tipo de plataformas impressas e digitais, incluindo uma presença dinâmica nas redes sociais, comunicações integradas (anúncios de imprensa, mupis, outdoors, sites, newsletters digitais, merchandising, spots de rádio e TV), pontos locais de venda e vários suportes editoriais (também disponibilizados digitalmente), como catálogos, brochuras e uma revista que explora um amplo universo de empresas, abrangendo interesses que vão da cultura à tecnologia, do design à sustentabilidade numa abrangência globalizadora.

A continuidade e rigor da comunicação são uma preocupação recorrente do Grupo, que assim assegura o alcance e notabilização dos seus segmentos de negócio, nos mais variados mercados. Obedecendo a uma estratégia complexa mas bem delineada para cada público-alvo, as marcas do Grupo Visabeira posicionam-se onde e quando importa, através de conteúdos criteriosamente pensados e apresentados da forma mais atraente e eficaz.



VISTA ALEGRE

1824



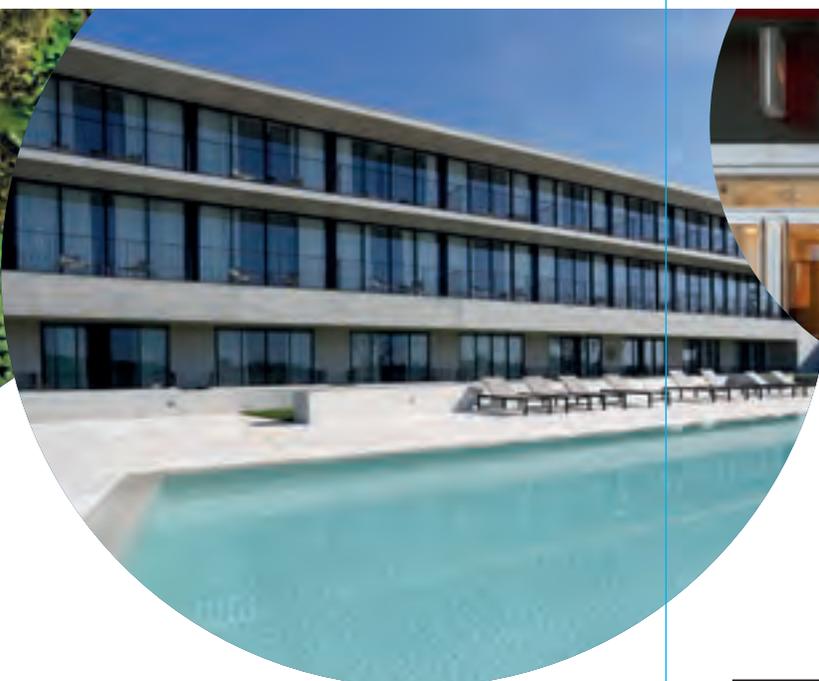
1824

1884



1980

1988



MONTEBELO
HOTELS & RESORTS

mob

cozinhas



PALÁCIO DO GELO
SHOPPING



1996



CONSTRUCTEL



2002

2009

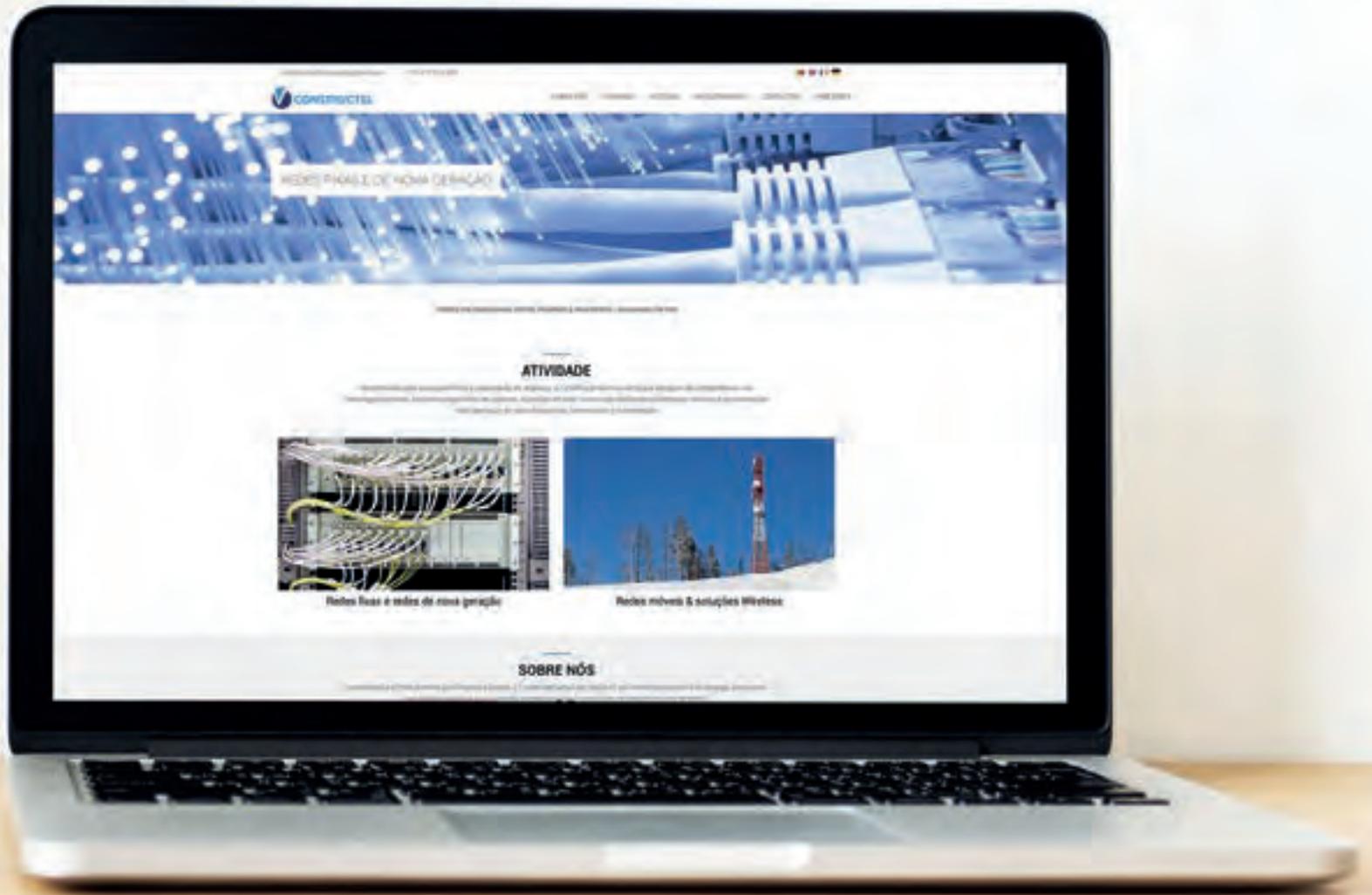


tvcabo



Pinewells

Marcos das Marcas



CONSTRUCTEL

**WIR ERÖFFNEN NEUE
GELEGENHEITEN FÜR
BERUFLICHE
MENSCHEN UND SCHNITT-
PUNKTSCHENNTNISSES**

INGENIEURWESEN

MENT



tv cabo

GAZINE

tv cabo

ENTRA NA ONDA DOS PRÉMIOS NESTE VERÃO.

21 480 550
82 4800 | 84 4800
950 12 124 (TV Cabo)
apoio@tv cabo.co.mz
www.tv cabo.mz

tv cabo

ONDE TE VÊS DAQUI A 15 GIGAS?

MELHOR INTERNET DE MOÇAMBIQUE PELO 4º ANO CONSECUTIVO

OFERTA DE 15GB* + INSTALAÇÃO E CEDÊNCIA DE EQUIPAMENTO**
Vais regressar às aulas e dá-te seca esperar pelas últimas informações e novidades?
Adeira a um plano de Internet TVCABO e concretiza os teus sonhos mais rápido!

21 480 550
82 4800 | 84 4800
550 na rede TVCABO
apoio@tv cabo.co.mz
www.tv cabo.mz

tv cabo

PORTAL DO CLIENTE ENTRA NA TVCABO SEM SAÍRES DE CASA

CONSULTA TODOS OS TEUS SERVIÇOS

CONSULTA OS PONTOS DO TEU CARTÃO CLIENTE

FALA CONNOSCO

CONSULTA A TUA FACTURA

E MUITO MAIS!

Quando, onde e sempre que quiseres entra na TVCABO sem saíres de casa em portaldocliente.tvcabo.mz

21 480 550
82 4800 | 84 4800
550 na rede TVCABO
apoio@tv cabo.co.mz
www.tv cabo.mz



tvcabo

VIVE TODA A ALEGRIA DO DESPORTO

Veja todos os eventos desportivos em directo em todas as nossas plataformas de distribuição, com o serviço Triple Play TV + M7 + VOZ de TVCABO
Ligação 24h

23 481 557
80 48001 84 4800
800 na rede TVCABO
aparelhos@tvcabo.pt
www.tvcabo.pt



MONTEBELO

HOTELS & RESORTS





The advertisement features a hand holding a blue paintbrush, painting a miniature landscape of a hotel resort into a white ceramic bowl. The landscape includes a large building, a lighthouse, trees, and a body of water. The scene is set against a light blue background with a sunburst effect and birds flying in the sky.

**MONTEBELO
VISTA ALEGRE**
ILHAVO - HOTEL

DÊ MAIS COR ÀS SUAS EXPERIÊNCIAS.

Por entre a fascinante história de uma marca centenária, as praias de Aveiro ou os workshops de pintura em porcelana, encontre no Montebelo Vista Alegre novas formas de viver as suas férias, fazendo de cada dia uma descoberta.

GRUPO VISABEIRA

montebelohotels.com
— PORTUGAL · MOZAMBIQUE —




VISTA ALEGRE
 1824



VISTA ALEGRE
1824

Esta
nas nossas
Mãos
dar
o melhor ao
seu Natal

Diana Boyer
DESIGNER VISTA ALEGRE

VISTA ALEGRE

SHOP ONLINE VISTAALLEGRE.COM

1000000



**UM AMOR
QUE SE
CONSERVA**

sardinha
by BORDALLO
PINHEIRO

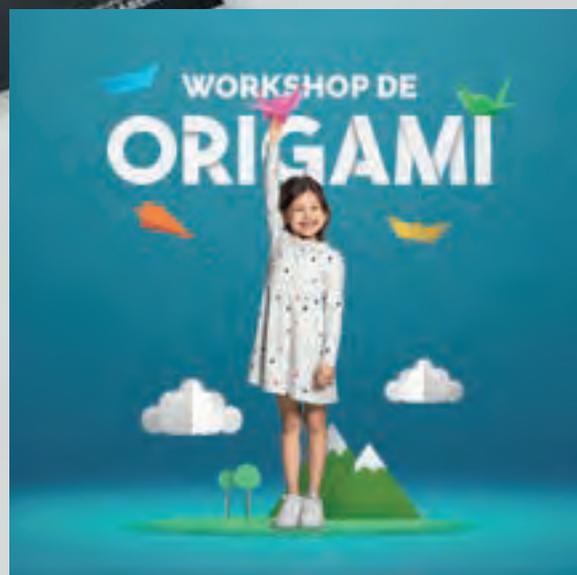
PEDRO & INÉS
by Pauletecca Douçaria

DESCUBRA A NOVA COLEÇÃO DE 80 SARDINHAS
BORDALLOPINHEIRO.COM

EGEAC



PALÁCIO DO GELO
SHOPPING



PALÁCIO DO GELO
SHOPPING

NATAL

CHEGADA DO PAI NATAL
17 DE NOVEMBRO ÀS 19H

palaciogelo.pt



Prémios e distinções

Em 2018, Ano do Património Cultural, o prémio **RegioStars da Comissão Europeia**, na categoria “Escolha do Público” foi conquistado pelo complexo da Vista Alegre, que integra a Capela seiscentista, o novo Museu, o Hotel, o Teatro e o Bairro. Este prémio distingue projetos que valorizam o património, e sejam originais, inovadores e que inspirem outras regiões e gestores. Também o governo português distinguiu a valia da recuperação do lugar histórico da Vista Alegre e a sua dinamização empresarial, turística e cultural, com a atribuição da **Medalha de Mérito Turístico** - Prata.

O Palácio do Gelo Shopping venceu o prémio **Portugal 5 Estrelas**, na categoria Centros Comerciais - Região de Viseu.

Nos prémios **Os Melhores de Portugal**, a categoria “Projeto de responsabilidade e solidariedade social” foi atribuída pela AHRESP à iniciativa “The Day After – Uma noite por todos”, realizada para angariar fundos para as vítimas dos incêndios de 2017. Noutro âmbito, a Viatel, no Palácio do Gelo, foi distinguida como a melhor loja Meo a nível nacional e a Edivisa recebeu o selo de qualidade “R.U.-I.S. – Reabilitação Urbana Inteligente e Sustentável” que é um símbolo de confiança e um referencial de sustentabilidade na área da construção atribuído pela AICCOPN.

A TVCabo Moçambique conquistou pelo 4.º ano consecutivo o **Prémio PMR África “Diamond”** melhor serviço internet de Moçambique.

A Constructel Dinamarca foi reconhecida, uma vez mais, pela Huawei, que lhe atribuiu o prémio pelos projetos desenvolvidos naquele país nórdico, em convenção que decorreu em Praga, na República Checa.

A Vista Alegre continua a merecer a confiança e a preferência dos consumidores portugueses ao ser reeleita, pelo nono ano consecutivo, uma **Superbrand** – Marca de Excelência. Ao nível internacional a marca conquistou importantes prémios de design e inovação. A marca arrecadou mais de três dezenas de prémios internacionais de design: **Winner German Design, Winner Iconic Awards, Winner Reddot, Winner Good Design Chicago**, entre tantos outros...

Também a Bordallo Pinheiro foi distinguida com um **German Design Award**, para a linha Alcachofra.

O Zambeze Restaurante foi, uma vez mais, premiado com um “Garfo” no concurso “Lisboa à Prova 2018”, iniciativa da Câmara Municipal de Lisboa, do Turismo de Lisboa e da AHRESP. Os vinhos Casa da Ínsua continuam a ganhar prémios nacionais e internacionais. Em 2018, conquistou 3 medalhas de ouro e uma de prata no **International Wine Awards 2018** e mais um conjunto de medalhas nacionais que se juntam à longa lista de prémios da centenária marca.

A título pessoal, a categoria de “Melhor Diretor de F&B”, no âmbito dos **Prémios Xénios 2018 – Excelência na Hotelaria**, uma iniciativa da Associação de Diretores de Hotéis de Portugal ficou no Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel e a equipa jurídica do Grupo Visabeira venceu o **Gold Awards 2018** com o prémio “Corporate Team – Portugal”, promovido pela Iberian Lawyer. A agência criativa do Grupo conquistou mais de uma dúzia de importantes distinções e prémios no setor, sendo de relevar a conquista de três Winner German Design Award, na categoria **Excellent Communication Designs – Packaging**, com o packaging “Figurões”, a sardinha “Made By You” e o packaging Vista Alegre.

Vencedor
Os Melhores de Portugal
Projeto de responsabilidade e solidariedade social



Escolha do Público
RegioStars
Comissão Europeia

Prata
Medalha de Mérito Turístico
Governo português

Diamond
Prémio PMR África
Melhor serviço internet
de Moçambique.



3 medalhas de ouro
e uma de prata
**International Wine
Awards 2018**



Portugal 5 Estrelas
Centros Comerciais
Região de Viseu

Winner
German Design Award
Packaging



Garfo
Lisboa à Prova 2018
Câmara Municipal de Lisboa,
Turismo de Lisboa e AHRESP

Património cultural

No ano que celebra o Património Cultural, o Grupo Visabeira tem especial gosto em afirmar o seu orgulho no património cultural que integra nas suas atividades e que é, só por si, alavanca de unidades na área do turismo, mas também importante testemunho, gerador de novas dinâmicas e catalisador interativo para o desenvolvimento no segmento industrial.

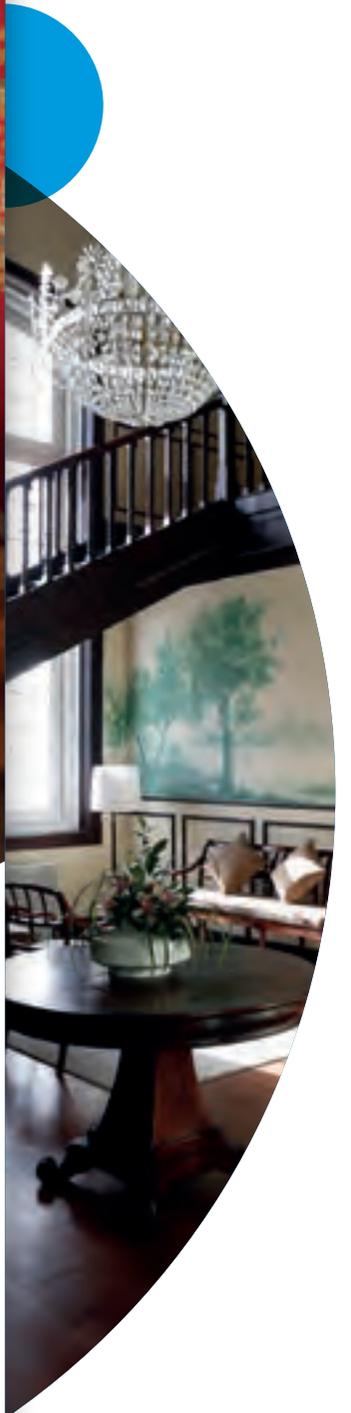
Neste contexto, é justo evocar a setecentista Casa da Ínsua e os seus jardins que, há uma década, são um hotel histórico, verdadeiro museu vivo, a que se juntou um núcleo museológico temático, único no mundo, privilegiando a ligação com a construção e estudo do Brasil, que remonta à época das primeiras experiências pombalinas na área museológica, então ainda laboratórios de curiosidades, e dos primeiros jardins botânicos. Também o incontornável Museu Vista Alegre, um dos mais antigos museus do país, desde sempre associado à fábrica de porcelana, alvo de uma evolução contínua ao longo de quase dois séculos, constitui-se hoje, após a renovação de 2016, como uma das melhores ofertas na área da história da porcelana, da marca e do país. Estamos mesmo perante uma referência mundial no seu segmento pela dimensão e âmbito do seu acervo, mas também pelo conjunto em que se insere, que integra a capela seiscentista com a sua peça lapidária classificada monumento nacional. Adicionalmente a marca oferece a ainda a possibilidade de mergulhar na temática do cristal e do vidro, no seu núcleo associado à fábrica de cristal.

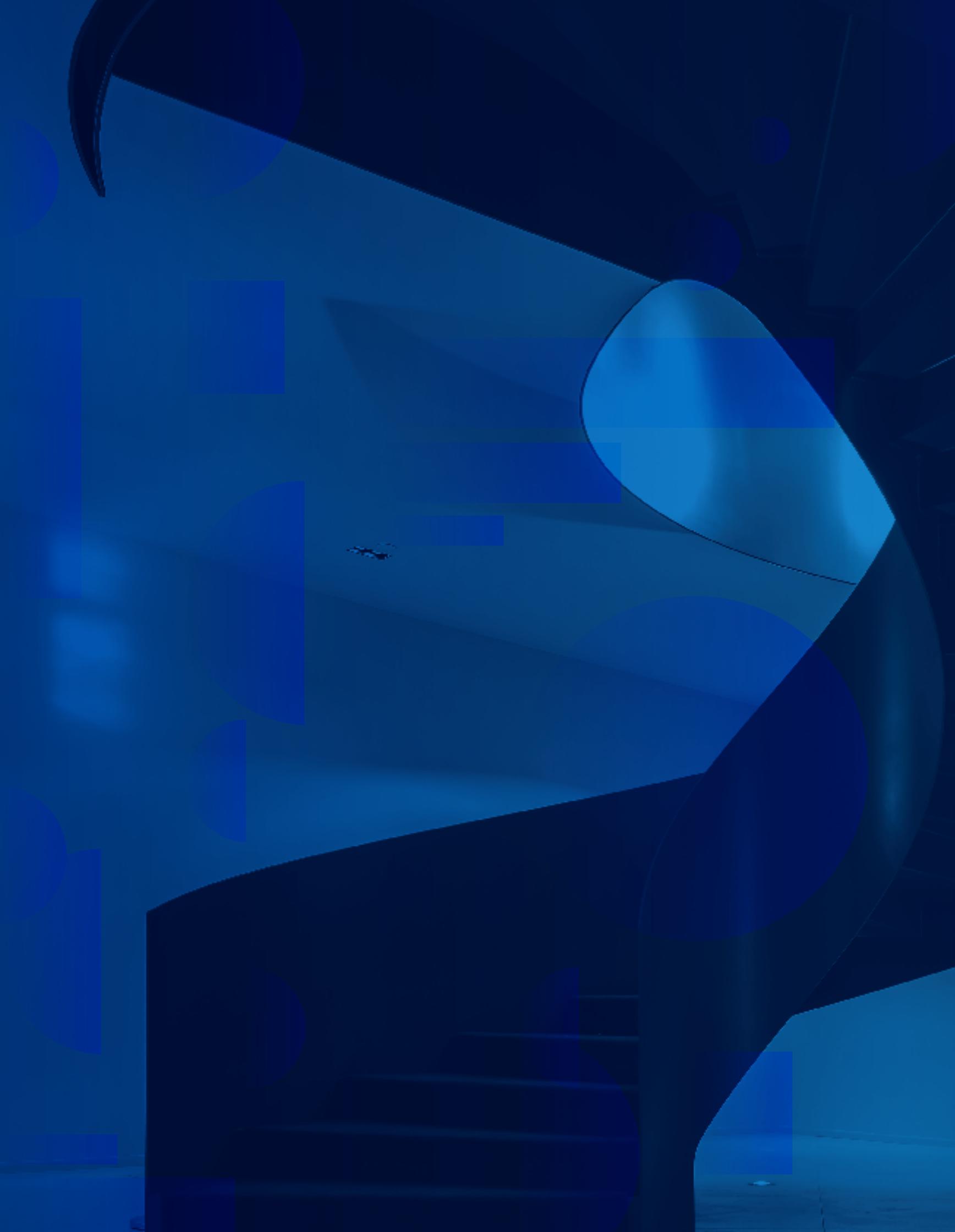
Não esquecendo ainda a Casa Museu San Raphael, memorial da inicial Fábrica de Faianças das Caldas da Rainha, criada em 1884, e do legado e talento de Mestre Raphael Bordalo Pinheiro, que começou por ser uma mostra da diversificada arte do Mestre, exposta na casa da família, reorganizada em 1984, e completamente reformulada e transformada em Museu, no ano de 2015.

Estamos perante um leque tão abrangente de interesses e apelos, que vão da pintura, estatuária, azulejaria e papel de parede, até à cerâmica, vidro, artes decorativas, arquitetura, mobiliário, tecnologia, relógios de sol, arte sacra e militar e ainda a área da botânica, da etnologia, da hidráulica e arqueologia industrial, sem esquecer a importante componente da gastronomia, não fora essa também uma arte muito apreciada.

São apenas exemplos da diversidade de interesses e abordagens, apelativas de vários públicos, que em breve será alargada com a nova unidade hoteleira no Mosteiro de Alcobaça (Património da Humanidade), o novo hotel que vai ressuscitar os Pavilhões do Parque, nas Caldas da Rainha ou ainda as unidades que vão ser instaladas no edifício histórico em pleno Chiado e na Rua da Prata, zonas nobres da capital.









2018 em retrospectiva



Mensagem

Presidente da Comissão Executiva

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

O ano de 2018 vai ficar na memória como um ano extremamente positivo para o Grupo Visabeira, não só pelos resultados económicos alcançados, com destaque para os novos máximos históricos de 745 milhões de euros, atingidos no volume de negócios consolidado, e de 142 milhões de euros no EBITDA, mas principalmente porque reforçámos a nossa presença em todos os mercados geográficos onde atuamos, ao mesmo tempo que alargávamos a nossa operação a novas geografias, onde merece menção o arranque de atividade no Reino Unido.

Neste contexto, a estratégia de expansão do Grupo além-fronteiras, muito focada no mercado europeu, onde, em 2018, ultrapassámos os 391 milhões de euros, representando 53% do volume de negócios consolidado, confirmou-se como a principal alavanca do nosso forte crescimento internacional.

A Visabeira Global, nas suas principais atividades de telecomunicações, energia e construção, tem operações consolidadas em inúmeros países, principalmente através da Constructel, que de forma afirmativa é hoje reconhecida como um dos principais prestadores de serviços de engenharia de redes de telecomunicações e energia na Europa.

A Constructel tem hoje contratos em carteira que garantem mais de 2,5 mil milhões de euros de volume de negócios, a realizar na Europa nos próximos quatro anos, apenas na componente de prestação de serviços. A França, com principais clientes como a France Telecom (Orange), a EDF (Electricité de France), a GDF (Gaz de France), reforçou a sua posição como principal mercado internacional do nosso Grupo. Na Bélgica, a Constructel fortaleceu a sua ligação à Belgacom (Proximus) e ao operador VOO. Na Alemanha, a Constructel foi escolhida para ser um dos parceiros de referência da Deutsche Telekom, para o massivo projeto de construção de redes de fibra ótica naquele país. Neste contexto, a Alemanha e também o Reino Unido serão os países onde projetamos maior crescimento nos próximos anos.

Outra das nossas apostas de sucesso é a Dinamarca, onde a Constructel foi escolhida, pela TDC (Tele Danmark Communications), para ser um dos principais prestadores de serviços no projeto de construção de rede de fibra ótica naquele país, constituindo mais um reconhecimento da capacidade e *know-how* distintivo que granjeámos no mercado. Em Itália, foi também um ano de crescimento da atividade com a ENEL, operador incumbente dedicado à produção e distribuição de energia, e com a ENEL Open Fiber, com um marcante arranque nas redes de fibra ótica. Refira-se ainda a propósito que, na Índia, a nossa participada Birla Visabeira obteve a licença de operador e, numa fase inicial, construiu já uma rede própria, de mais de 3.500 quilómetros de fibra ótica, que já alugou a operadores como a Bharti Airtel e a Vodafone Idea. No Reino Unido, a Constructel fez um importante investimento e adquiriu a empresa inglesa MJ Quinn, uma referência local no setor de telecomunicações, na instalação e

manutenção de rede de clientes, onde atua para a British Telecom. De realçar que, connosco, já garantiu entretanto importantes contratos de construção de rede de fibra ótica naquele país, nomeadamente nas cidades de Liverpool, Manchester e Londres, que garantem um expressivo crescimento futuro.

Em Portugal, reforçámos a nossa posição como o maior prestador de serviços de engenharia e infraestruturas de redes de telecomunicações e energia para a MEO, NOS, Vodafone, EDP, REN e Galp Gás Natural Distribuição. No continente africano, apesar do contexto económico ainda difícil, as nossas operações de TVCabo, em Angola e Moçambique, continuaram a crescer de forma sustentada em número de clientes, sendo também merecedora de destaque a atribuição da licença multisserviços, conferida à TVCabo Angola, que lhe permite, num futuro próximo, ser um operador *quadriplay*, integrando o serviço de telefone móvel no seu portefólio de televisão, internet e voz fixa. A Visabeira Global, com esta dinâmica, mantém a relevante posição de principal sub-holding do Grupo, contribuindo com uma quota de quase 73% para o total consolidado e constituindo um dos principais catalisadores da estratégia de internacionalização.

A Visabeira Indústria também protagonizou um importante crescimento em 2018, atingindo os 141 milhões de euros de volume de negócios e um EBITDA de 25 milhões de euros, representando agora 19% do volume total do Grupo e sendo o Grupo Vista Alegre o maior responsável por esta performance.

Destaque ainda para os importantes investimentos que realizámos nas várias unidades produtivas da Vista Alegre, expandindo as fábricas, aumentando a sua capacidade de produção, modernizando tecnologicamente os equipamentos e criando cada vez maior inovação. São investimentos estruturantes que potenciam a capacidade de crescimento futuro da empresa e vão alavancar a marca nas dezenas de mercados onde está presente. Neste âmbito, é de realçar a expansão da capacidade produtiva em 60% na Ria Stone, para executar o contrato com IKEA, que garante a compra integral da produção, até ao ano de 2026. Com este investimento, a unidade aumentou a sua produção para mais de 50 milhões de peças por ano num cenário de ainda maior sustentabilidade.

Na Bordallo Pinheiro e na Cerutil, empresas que passaram a integrar o universo Vista Alegre no decorrer de 2018, é ainda de destacar a ampliação da capacidade produtiva em ambas as unidades, a par do investimento no incremento de automatização nos seus processos produtivos, conferindo àquelas marcas maior eficiência e valor acrescentado. Nota ainda para a suspensão do processo de oferta pública de ações da Vista Alegre, motivada pelo momento muito negativo vivido pelas bolsas mundiais durante aquele processo. No entanto, devemos enfatizar que este processo foi

53%

do volume de negócios gerado no mercado europeu além-fronteiras (391 milhões de euros)

2,5 mil milhões de euros em carteira de contratos para realizar nos próximos quatro anos na Europa, pela Constructel

muito importante, porque apesar da empresa estar cotada há mais de 30 anos, era uma ilustre desconhecida no mercado internacional de capitais. O desenvolvimento deste processo acabou por dar à marca uma maior notoriedade e visibilidade, permitindo dar a conhecer a empresa junto de inúmeros investidores institucionais nacionais e internacionais, que mostraram muito interesse e admiração pela história de sucesso recente de *turnaround*, o que potencia futuros desenvolvimentos muito positivos para a Vista Alegre. Na atividade de Turismo, Imobiliária e Serviços atingimos os 61 milhões de euros, o que representa mais de 8% do volume total de atividade. Ao nível do turismo renovámos alguns dos conceitos e espaços e estamos a trabalhar em novas aberturas num horizonte de médio prazo, nomeadamente em Lisboa, no Chiado e na Rua da Prata, no Mosteiro de Alcobaça e nas Caldas da Rainha, a que acresce, em Moçambique, o resort Milibangalala na Reserva Especial de Maputo. Na área da saúde, uma nota para sublinhar a alienação do Hospital de Nossa Senhora da Arrábida e das Residências Assistidas Porto Salus, integrada na estratégia de racionalização de recursos e de privilegiar uma maior dedicação e foco nas áreas fundamentais do Grupo Visabeira. A este propósito gostaria ainda de salientar o processo de concentração de algumas das nossas sociedades, com o objetivo de reorganizar a estrutura de participações tornando-a mais linear e eficiente, com o propósito de fortalecer as estruturas económicas e financeiras de cada sociedade. Nesse sentido, procedemos à fusão da Visabeira Pro no Grupo Visabeira, passando todos os serviços partilhados do Grupo a serem assim prestados pelo Grupo Visabeira SA, assim como a concentração na Visabeira Turismo, que reuniu no seu portefólio as atividades Imobiliária e Serviços. O Grupo Visabeira está hoje mais robusto e equilibrado, estando melhor preparado para os desafios futuros. Desafios cada vez mais exigentes, obrigando-nos a todos a atingir níveis de profissionalismo, competência e dinamismo muito maiores. Necessitamos de ser ainda, e cada vez mais, rigorosos nos investimentos e mais assertivos nas decisões, contudo os bons resultados que vimos alcançando mostram que estamos claramente no rumo certo. O ano de 2018 fica assim na nossa história, pelo incontornável reforço das bases sólidas e sustentadas que são o garante que irá marcar uma nova fase de forte crescimento do Grupo Visabeira na próxima década! Os resultados conseguem-se com pessoas e a equipa Visabeira continua insuperável em competência, resiliência, dedicação e entrega, para que os seus clientes sejam sempre a primeira pessoa no ideário da marca Visabeira. Para esta vasta equipa de mais de onze mil pessoas, para todos os parceiros que conosco acreditam neste rumo e para todos os *stakeholders*, o nosso agradecido reconhecimento, com o empenhado compromisso de que no futuro faremos cada vez mais e melhor.



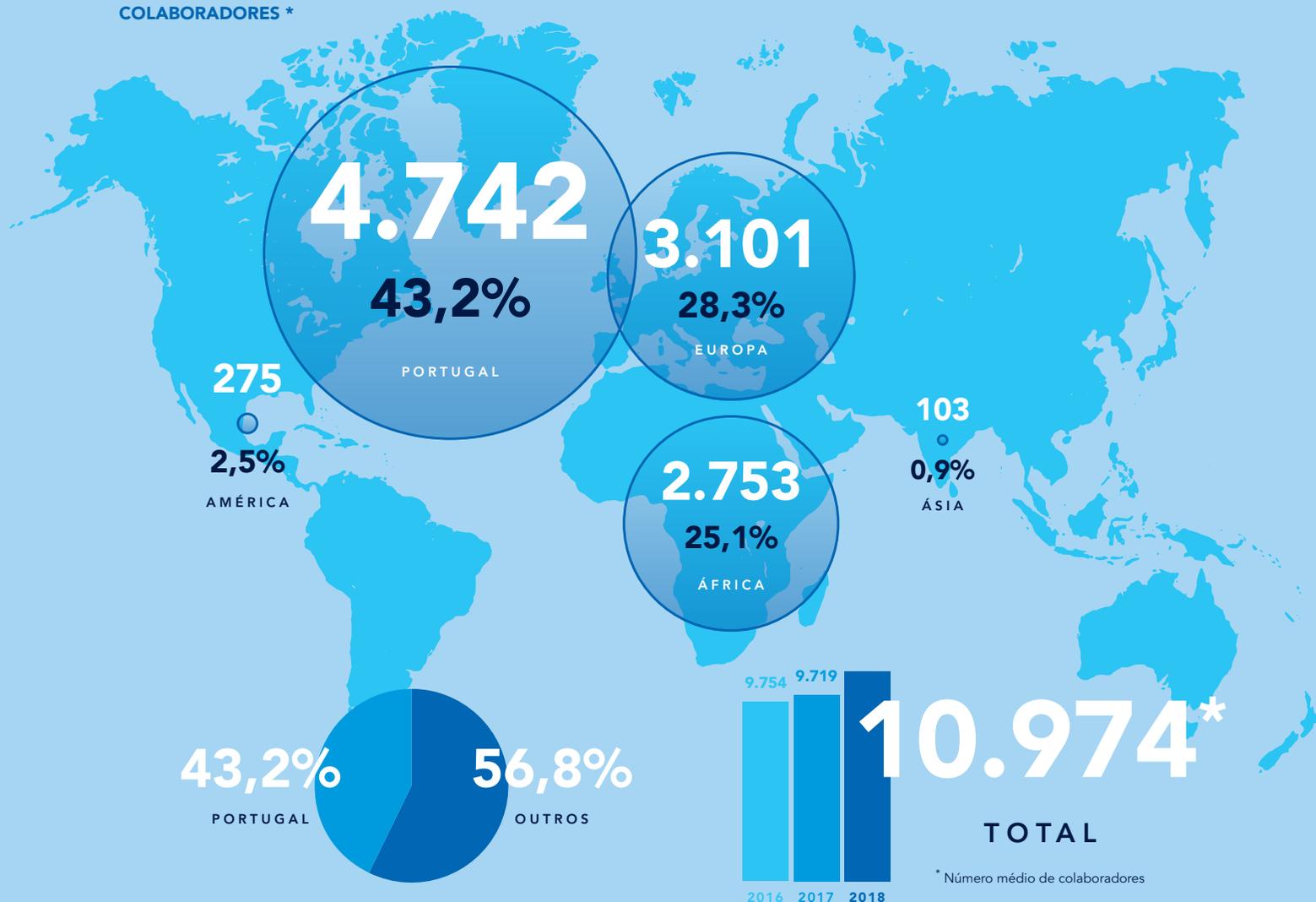
António Manuel Marques

2018 em números



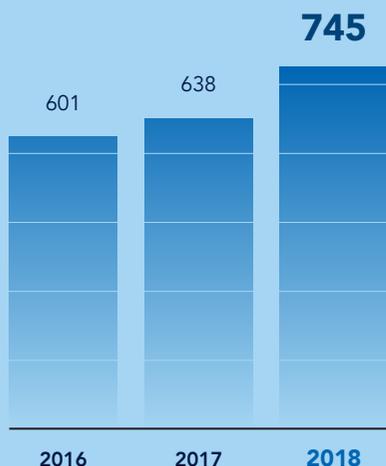
GRUPO VISABEIRA

COLABORADORES *



GRUPO VISABEIRA

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



RESULTADO LÍQUIDO



M€

VISABEIRA GLOBAL

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



M€

VISABEIRA INDÚSTRIA

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



M€

VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS **

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



** Não inclui a sociedade Grupo Visabeira S.A.

Principais participações

GRUPO VISABEIRA

99,45%

Fernando Campos Nunes
(NCFGEST, SGPS, S.A.)

0,55%

Outros acionistas

VISABEIRA GLOBAL 100%

Europa

Portugal

Viatel	99,29%
PDT	99,29%
Visabeira	60,00%
Edivisa	100,00%
Real Life Technologies	65,00%
Naturenergia	100,00%
Visacasa	100,00%
Iutel	99,95%
Field Force Atlântico	100,00%
Aeroprotechnik	51,00%
PTC	99,29%
Beiragás	23,52% a)

França

Constructel	99,28%
Constructel Energie	94,46%
Escotel	99,28%
Gatel	99,28%
SCI Constructel	99,28%

Reino Unido

MJ Quinn	99,28%
Quinn Constructel	99,73%

Bélgica

Modal Installation	59,57%
Constructel Modal	59,57%
Cabling Station	59,57%
Constructel Bélgica	99,28%

Itália

Ieme	79,42%
Constructel Itália	99,64%

Alemanha

Constructel GmbH	99,46%
Constructel Bau	99,46%

Dinamarca

Constructel Dinamarca	99,73%
-----------------------	--------

Suécia

Constructel Sweden	99,73%
--------------------	--------

África

Angola

TVCabo Angola	50,00%
Comatel	100,00%
Edivisa	100,00%
Vista Power	50,00% a)

Moçambique

TVCabo Moçambique	50,00%
Televisa	50,00%
Sogitel	90,00%
Real Life Moçambique	65,70%
Hidroafrica	96,34%
Selfenergy	79,60%
Real Life Academy	65,70%
Electrotec	49,00% a)

Ásia

Índia

Bilra Visabeira	49,00% a)
-----------------	-----------

VISABEIRA INDÚSTRIA

100%^{b)}

Europa

Portugal

Vista Alegre Atlantis SA	94,15%
Ria Stone	94,15%
Pinewells	100,00%
Ambitermo	51,00%
Cerutil	94,15%
Mob	97,77%
Bordalo Pinheiro	81,07%
Granbeira	98,75%
Bordalgest	94,15%
Vista Alegre I.L.	94,15%
Vista Alegre Atlantis SGPS	94,15%
Faianças da Capôa	94,15%
Cerexport	94,15%
Granbeira II	100,00%

França

Vista Alegre France	94,15%
Mob Cuisines	97,77%

Espanha

Vista Alegre Atlantis Espanha	94,15%
-------------------------------	--------

Reino Unido

Vista Alegre UK	94,15%
-----------------	--------

África

Angola

Alamo	100,00%
Visaconstroj	99,95%

Moçambique

Celmoque	85,19%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	94,15%
Agrovisa	100,00%
Marmonte	80,00%

Marrocos

Ambitermo Marrocos	51,00%
--------------------	--------

América

Brasil

Vista Alegre Atlantis Brasil	84,66%
------------------------------	--------

Estados Unidos da América

Vista Alegre Atlantis USA	94,15%
---------------------------	--------

México

Mexicova	94,15%
----------	--------

Ásia

Índia

Shree Sharda Vista Alegre	47,06%
---------------------------	--------

VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS

100%

Europa

Portugal

Movida	99,96%
Empreendimentos Montebelo	99,83%
Visabeira Imobiliária, SA	100,00%
Ifervisa	100,00%
VAA - Empreendimentos Turísticos	99,68%
Benetrónica	100,00%
Zambeze	50,00%
Mundicor	100,00%
Visabeira House	100,00%
Visabeira Saúde	100,00%
Visabeira Imobiliária, SGPS	100,00%
Visabeira Participações, SGPS	100,00%
Visabeira Creative Shots	100,00%
Vista Alegre Grupo	99,87%
Parque Desportivo de Aveiro	54,57%
Doutibelo	20,00% a)
Sem Amarras	20,00% a)

Espanha

Visabeira Espanha	99,53%
-------------------	--------

África

Angola

Visauto	100,00%
Angovisa	70,00%
Mercury	100,00%
Catari Angola	50,00%
Visabeira Angola	99,90%
Ambitermo Angola	99,00%

Moçambique

Turvisa	100,00%
Mercury	100,00%
Imovisa	49,00%
Combustiveis do Songo	99,00%
Vibeiras Moçambique	64,43%
Visaqua	51,00%
Autovisa	80,00%
Visabeira Moçambique	100,00%
Inhambane	80,00%
Imobiliária Panorama	70,00%
Milibangalala	69,00%
Soginveste	70,00%
Zambeze Village	63,00%
Visa House	35,00%
Martifer Visabeira	50,00% a)

a) Consolidação pelo Método Equivalência Patrimonial

b) 93,04% Grupo Visabeira + 6,96% Ações Próprias

Órgãos sociais

Grupo Visabeira

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

Fernando Campos Nunes

VICE-PRESIDENTE

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

VOGAIS

João Manuel Pisco de Castro

Alexandra da Conceição Lopes

Paulo Jorge Lourenço Pires

António Jorge Xavier da Costa

COMISSÃO EXECUTIVA

PRESIDENTE

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

VOGAIS

João Manuel Pisco de Castro

Alexandra da Conceição Lopes

Paulo Jorge Lourenço Pires

António Jorge Xavier da Costa

CONSELHO FISCAL

PRESIDENTE

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes

VOGAIS

Ricardo Jorge Pinto Dias

João Carlos Monteiro de Macedo

VOGAL SUPLENTE

Manuel Marques da Costa Figueiredo

ROC

Rui Manuel da Cunha Vieira

Em representação da Ernst & Young,
Audit & Associados – SROC, S.A.

ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Leopoldo de Sousa Camarinha

SECRETÁRIA

Marta Albuquerque Santos



**FERNANDO
CAMPOS NUNES**

Presidente do Conselho
de Administração



**NUNO MIGUEL
RODRIGUES TERRAS
MARQUES**

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



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**PAULO JORGE
LOURENÇO PIRES**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**ALEXANDRA DA
CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**ANTÓNIO JORGE
XAVIER DA COSTA**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva

Órgãos sociais

Visabeira Global SGPS, S.A.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

João Manuel Pisco de Castro

VICE-PRESIDENTE

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

VOGAIS

António José Monteiro Borges

Alexandra da Conceição Lopes

Jorge Manuel Ferreira Guimarães Sousa

José Paulo Gomes Tomás da Costa

António Carlos Ferreira Rocha Perpétua

Fernando Tenreiro Marques

COMISSÃO EXECUTIVA

PRESIDENTE

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

VICE-PRESIDENTE

António José Monteiro Borges

VOGAIS

Alexandra da Conceição Lopes

Jorge Manuel Ferreira Guimarães Sousa

António Carlos Ferreira Rocha Perpétua

José Paulo Gomes Tomás da Costa

Fernando Tenreiro Marques

FISCAL ÚNICO

**Rui Manuel da Cunha Vieira
ou Sandra Sousa Amorim**

Em representação da Ernst & Young,
Audit & Associados – SROC, S.A.

Pedro Jorge Monteiro da Silva e Paiva

Suplente

ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Leopoldo de Sousa Camarinha

SECRETÁRIA

Marta Albuquerque Santos



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Presidente do Conselho
de Administração



**NUNO MIGUEL
RODRIGUES
TERRAS MARQUES**

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



**ANTÓNIO JOSÉ
MONTEIRO BORGES**

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



**ALEXANDRA DA
CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**JORGE MANUEL
FERREIRA
GUIMARÃES SOUSA**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**JOSÉ PAULO GOMES
TOMÁS DA COSTA**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**ANTÓNIO CARLOS
FERREIRA ROCHA
PERPÉTUA**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**FERNANDO TENREIRO
MARQUES**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva

Órgãos sociais

Visabeira Indústria SGPS, S.A.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

VOGAIS

Paulo Jorge Lourenço Pires

João Manuel Pisco de Castro

Alexandra da Conceição Lopes

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

COMISSÃO EXECUTIVA

PRESIDENTE

Paulo Jorge Lourenço Pires

VOGAIS

Alexandra da Conceição Lopes

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

FISCAL ÚNICO

**Rui Manuel da Cunha Vieira
ou Sandra Sousa Amorim**

Em representação da Ernst & Young,
Audit & Associados – SROC, S.A.

Pedro Jorge Monteiro da Silva e Paiva
Suplente

ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Leopoldo de Sousa Camarinha

SECRETÁRIA

Marta Albuquerque Santos



**NUNO MIGUEL
RODRIGUES
TERRAS MARQUES**

Presidente do Conselho
de Administração



**PAULO JORGE
LOURENÇO PIRES**

Membro do Conselho
de Administração e Presidente
da Comissão Executiva



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Membro do Conselho
de Administração



**ALEXANDRA DA
CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva



**PAULO ALEXANDRE
RODRIGUES FERRAZ**

Membro do Conselho
de Administração e Vogal
da Comissão Executiva

Órgãos sociais Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços SGPS, S.A.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

João Manuel Pisco de Castro

VOGAIS

Jorge Manuel Esteves Costa

Alexandra da Conceição Lopes

Cristina Isabel Sousa Lopes

José Eduardo Arimateia Antunes

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

FISCAL ÚNICO

**Rui Manuel da Cunha Vieira
ou Sandra Sousa Amorim**

Em representação da Ernst & Young,
Audit & Associados – SROC, S.A.

Pedro Jorge Monteiro da Silva e Paiva
Suplente

ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Leopoldo de Sousa Camarinha

SECRETÁRIA

Marta Albuquerque Santos



**JOÃO MANUEL
PISCO DE CASTRO**

Presidente do Conselho
de Administração



**JORGE MANUEL
ESTEVES COSTA**

Membro do Conselho
de Administração



**CRISTINA ISABEL
SOUSA LOPES**

Membro do Conselho
de Administração



**PAULO ALEXANDRE
RODRIGUES FERRAZ**

Membro do Conselho
de Administração



**ALEXANDRA DA
CONCEIÇÃO LOPES**

Membro do Conselho
de Administração



**JOSÉ EDUARDO
ARIMATEIA ANTUNES**

Membro do Conselho
de Administração

Análise dos resultados consolidados

Enquadramento macroeconómico

A economia mundial continuou a expandir-se a um ritmo sólido, num quadro de manutenção de condições favoráveis nos mercados financeiros e de trabalho e de níveis relativamente elevados da confiança dos agentes económicos das principais economias avançadas. Ao longo do ano, assistiu-se à materialização de alguns riscos anteriormente elencados, nomeadamente um aumento do protecionismo comercial e focos de turbulência financeira em certas economias emergentes mais vulneráveis, num quadro de normalização da política monetária nos EUA e de uma menor apetência ao risco, pelos investidores internacionais. Prevê-se que continue o cenário de expansão da economia mundial, mas a um ritmo mais moderado, num contexto de maturação do ciclo económico e de diminuição gradual dos estímulos de política monetária e de política orçamental, nas principais economias avançadas, a par da esperada recuperação da atividade nas economias emergentes. O PIB mundial, que manteve um crescimento de 3,6%, em 2018, deverá desacelerar para cerca de 3,3%, entre 2019 e 2021.

Na área do euro, a atividade registou um abrandamento em 2018 (de 2,5% para 1,9%), refletindo a evolução nas quatro maiores economias desta área. Prevê-se evolução com uma redução gradual, de molde a se vir a situar em 1,5%, em 2021. A evolução das taxas de câmbio do euro em 2018 registou uma tendência de apreciação junto das moedas das economias avançadas, especialmente do dólar norte-americano, e de depreciação das moedas das economias de mercados emergentes, com exceção da moeda chinesa. Este cenário traduziu-se numa apreciação do euro, em termos nominais efetivos, de 2,4%, em 2018, prevendo-se uma depreciação de 0,7% em 2019.

Em Portugal, o crescimento do PIB, que se situou no patamar dos 2,1%, em 2018, face aos 2,8% de 2017, deverá continuar a apresentar um comportamento de desaceleração com valores ainda de crescimento, para patamares de 1,8% em 2019, 1,7% em 2020 e 1,6% em 2021.

Em 2018, o consumo registou um crescimento de 2,5%, um desempenho melhor que em 2017 em que tinha atingido 2,3%, prevendo-se também neste domínio uma desaceleração do crescimento ao longo dos próximos anos, até aos 1,6% previstos para 2021. O investimento apresentou um crescimento de 5,6%, o que fica aquém do registo de 2017 em que atingira 9,2%.

As exportações de bens e serviços, que foram a componente da procura global que mais contribuiu para a recuperação da economia portuguesa, iniciada em 2013, mantiveram uma boa performance em 2018, crescendo 3,7%, desempenho que se prevê tenha continuidade até 2021, altura em que as projeções das exportações, em termos reais, apontam para que venham a atingir um crescimento de cerca de 70%, face ao nível registado antes da crise financeira internacional. Neste contexto, as exportações deverão apresentar um crescimento médio anual situado num intervalo entre 3,5% e 4%, traduzindo a referida desaceleração face ao anterior ritmo de crescimento muito acentuado, que em 2017 atingira o valor máximo de 7,8%.

No mercado do trabalho, após um aumento de emprego registado em 2018, da ordem dos 2,2%, projeta-se que o emprego continue a crescer nos próximos anos, embora a um ritmo progressivamente menor face ao período anterior. Prevê-se assim uma desaceleração gradual até 0,4%, em 2021, com um crescimento médio anual de 0,8%, no período 2019-21. Este crescimento do emprego reflete essencialmente a evolução positiva no setor privado.

O aumento da produtividade será o fator crucial para um maior crescimento da economia portuguesa. A evolução projetada do PIB e do emprego deverá induzir um crescimento deste importante indicador que se prevê registre crescimentos moderados no período 2019-21, o que tem que se realçar como um cenário muito positivo, após uma variação próxima do zero em 2018 e variações negativas no período de 2014-2017.

Principais indicadores económicos

Taxa de variação anual (%)

%

PROJEÇÕES

MUNDIAL

2018

2017

Enquadramento internacional

PIB mundial	3,6	3,6
PIB na área do euro	1,9	2,5
Comércio mundial	4,7	5,2
Preço do petróleo em euros	60,9	48,2

Condições monetárias e financeiras

Taxa de juro de curto prazo (Euribor a 3 meses)	-0,3	-0,3
Taxa de juro implícita da dívida pública	2,9	3,1
Taxa de câmbio euro-dólar	1,2	1,1

Fonte: Eurosistema, Banco de Portugal

PORTUGAL

2018

2017

Produto Interno Bruto	2,1	2,8
Procura Interna	2,4	3,0
Formação Bruta de Capital Fixo	3,9	9,2
Taxa de desemprego	6,2	7,0
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor	1,4	1,4

Fonte: Eurosistema, Banco de Portugal

Grupo Visabeira

745 M€

Volume de Negócios

M€ Indicadores consolidados

	2018	2017	Var YoY
Volume de negócios	745	638	17%
EBITDA	142	124	15%
Margem EBITDA	19,0%	19,4%	-0,3 pp
Resultado operacional recorrente*	99,7	83,7	19%
Margem operacional	13,4%	13,1%	0,3 pp
Resultado líquido	51,4	50,1	3%
Investimento líquido	89,3	-4,7	1997%
Dívida	707	657	8%
Inventários	110	128	-14%
Ativos fixos (incluindo prop. de investimento e goodwill)	1.115	1.009	11%

* Resultado operacional excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento e das provisões.

M€ Volume de negócios**M€ %** EBITDA e Margem

Resultados

O Grupo Visabeira, em 2018, continuou a superar máximos históricos nos principais indicadores, encerrando o ano com um volume de negócios consolidado de 745 milhões de euros, um crescimento de 16,8% face ao ano anterior, e com um EBITDA de 142 milhões de euros, um aumento de 14,8% face ao período homólogo. Acompanhando este crescimento, o resultado operacional atingiu 111 milhões de euros, valor superior relativamente ao exercício de 2017, onde este se fixou nos 81 milhões de euros, um crescimento de 36,3%. O resultado líquido fixou-se nos 51,4 milhões de euros, 2,6% acima em relação a 2017.

Nos mercados externos, o Grupo Visabeira intensificou a sua principal estratégia de crescimento das suas atividades *core* – prestação de serviços de telecomunicações, eletricidade e gás – para os principais operadores e o reforço da sua posição nestes mercados. Em 2018, o volume de negócios nos mercados internacionais representou 68%, um aumento de 4 p.p. face a 2017.

O mercado europeu é cada vez mais importante para o Grupo, o volume de negócios não-doméstico, na Europa, aumentou 47%, atingindo 391 milhões de euros em 2018.

Os principais países deste mercado são França (52,8%), Reino Unido (17,0%), Bélgica (8,9%) e Itália (7,2%).

O Grupo Visabeira, através da Constructel, com o objetivo de reforçar a sua presença em novos países no mercado europeu, adquiriu a MJ Quinn, empresa a operar no setor das telecomunicações no Reino Unido há mais de 30 anos. Considerando 12 meses de atividade da MJ Quinn nos resultados consolidados na Europa, o Grupo Visabeira teria um volume de negócios de 434 milhões de euros, um aumento de 43,1 milhões de euros, e um EBITDA de 48,7 milhões de euros, um aumento de 4,2 milhões de euros. No mercado africano, em 2018, Angola e Moçambique representaram 102 milhões de euros do total do volume de negócios Grupo Visabeira tendo o negócio em Angola sido afetado pela fortíssima desvalorização cambial do kwanza face ao euro. Caso não tivesse ocorrido a desvalorização

cambial o volume de negócios atingiria os 791 milhões de euros, o que representaria um crescimento de 23,9% face ao ano anterior.

A Visabeira Global registou um volume de negócios de 543 milhões de euros e um EBITDA de 87,5 milhões de euros. Assim, mantém-se como a área de negócios com maior peso no Grupo Visabeira, representando 72,8% do volume de negócios e 61,7% do EBITDA. Face ao período homólogo, destaca-se nesta área o crescimento de 20,5% de volume de negócios e 12,4% de EBITDA, em 2018, o que demonstra uma boa performance operacional nas atividades de serviços de engenharia de redes de telecomunicações, eletricidade e gás tanto a nível nacional como internacional, assim como nas operações próprias de televisão por cabo, em Angola e Moçambique.

A Visabeira Indústria atingiu os 141 milhões de euros, representando um aumento de 10,7% face a 2017, contribuindo com 18,9% para o volume de negócios consolidado do Grupo Visabeira. O EBITDA alcançou os 25,4 milhões de euros, um crescimento de 14,3% face a 2017. A margem EBITDA teve uma evolução positiva, passando de 17,5% em 2017 para os 18,1%. O resultado líquido em 2018 mais que triplicou o resultado do mesmo período do ano anterior, passando dos 2,1 milhões de euros para os 6,9 milhões.

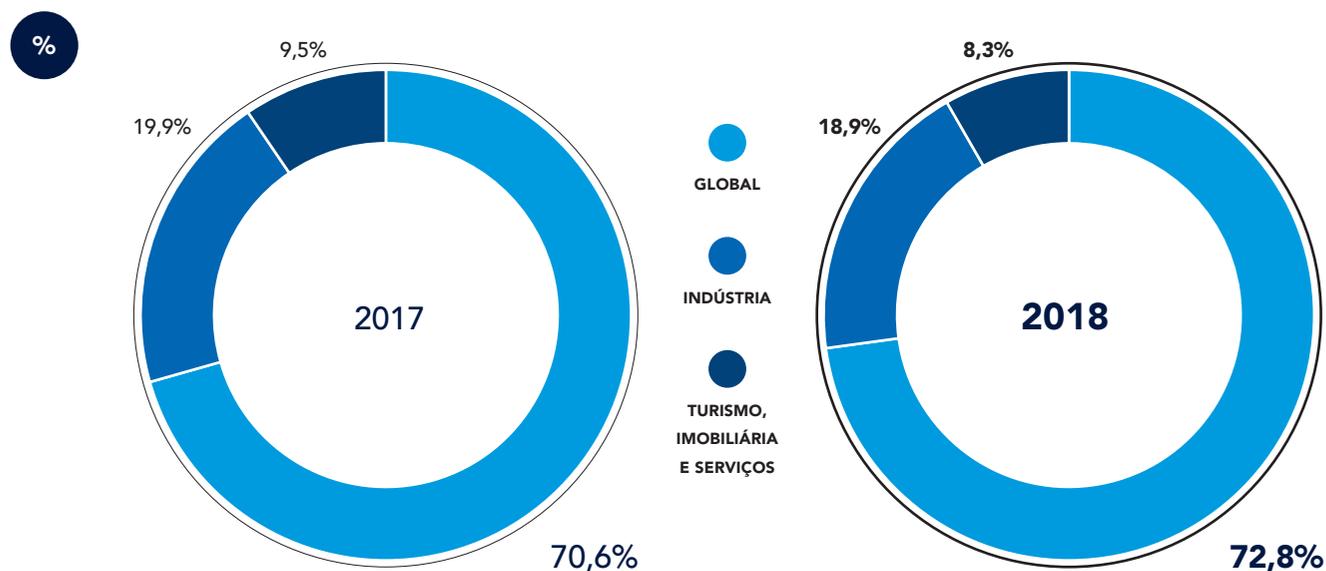
Destaque para a Vista Alegre que alcançou os 99 milhões de euros de volume de negócios, o que representa um crescimento de cerca de 17% face ao período homólogo, tendo o resultado líquido ajustado continuado a evoluir positivamente, com um crescimento de 85% face a 2017, atingindo os 7,8 milhões de euros.

A Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços registou um volume de negócios de 62 milhões de euros (incluindo o Grupo Visabeira S.A.), o que representa cerca de 8,3% do volume de negócios total do Grupo. O EBITDA desta área fixou-se nos 28,9 milhões de euros em 2018 contra os 23,4 milhões de euros em 2017, um crescimento de 22,9%.

GRUPO VISABEIRA



VOLUME DE NEGÓCIOS POR ÁREA DE ATIVIDADE



EVOLUÇÃO MÉDIA ANUAL

	2008 / 2018	2017 / 2018
Volume de negócios agregado 888 milhões de euros	6%	15%
Volume de negócios consolidado 745 milhões de euros	8%	17%
Mercados externos 68%	4,0 pp	0,4 pp
EBITDA 142 milhões de euros	11%	15%
Margem EBITDA 19%	0,4 pp	-0,3 pp
Produtividade 30 milhares de euros	6%	1%
Número médio de trabalhadores 10.974	10%	14%

Balanço

Em 2018, os ativos do Grupo aumentaram para 1.695 milhões de euros, apesar da forte desvalorização do kwanza face ao euro, que teve um impacto negativo muito significativo para os ativos detidos pelas empresas em Angola.

Destaque para os diversos investimentos estratégicos na área da Global, para a expansão da atividade internacional, nomeadamente com a aquisição da empresa MJ Quinn, e na área da Indústria, que permitirá incrementar as vendas, melhorar a produtividade e a eficiência operacional, possibilitando ao Grupo Visabeira alcançar níveis de rentabilidade superiores e, consequentemente, melhores resultados.

No exercício de 2018, os ativos não correntes representaram mais de 73% do total de ativos.

Durante o ano, o investimento em ativos fixos tangíveis foi de 77,1 milhões de euros, onde se destacam os investimentos efetuados pelo Grupo Vista Alegre, em cerca de 34,7 milhões de euros, destinados à ampliação e remodelação das suas instalações, com enfoque na melhoria dos processos e desenvolvimento de novos produtos. Destacam-se ainda os investimentos em Angola e Moçambique, por parte da TVCabo Angola e TVCabo Moçambique, com 8,6 milhões de euros e 3,5 milhões de euros, respetivamente, investimentos

esses que foram realizados na expansão da cobertura de rede daquelas operadoras.

Importa referir o investimento financeiro destinado à aquisição da subsidiária MJ Quinn, empresa que presta serviços de engenharia de redes, sendo um parceiro preferencial da British Telecom. Esta aquisição permitiu ao Grupo reforçar a sua posição no mercado do Reino Unido. Esta alteração do perímetro de consolidação gerou um aumento de 53,1 milhões de euros no *goodwill*, em 2018. As propriedades de investimento situaram-se em 445 milhões de euros, um aumento de 114 milhões de euros em resultado da reclassificação contabilística e consequente valorização de ativos para rendimento e/ou venda. Esta reclassificação resulta do foco estratégico do Grupo no crescimento nas suas áreas *core* - Visabeira Global e Visabeira Indústria - e do agrupamento numa única sub-holding das áreas de Turismo, Imobiliária e Serviços, numa perspetiva de sinergias na alienação de ativos. O Grupo Visabeira, de acordo com a sua estratégia de desinvestimento de atividades *non core*, procedeu à alienação da participação que detinha nas empresas Porto Salus e Hospital Nossa Senhora da Arrábida, tendo como resultado um desinvestimento de 22,8 milhões de euros.

Durante o exercício de 2018, o Grupo Visabeira procedeu também à alienação de 1 milhão de ações que detinha da Pharol. A alienação destas ações, conjugada com a desvalorização do seu preço, em linha com os cenários verificados na generalidade das bolsas mundiais, contribuíram para a diminuição dos ativos financeiros registados ao justo valor através do rendimento integral. O capital próprio do Grupo, incluindo interesses minoritários, melhorou 2,7% em 2018, sendo penalizado pelas reservas de conversão cambial e hiperinflação em Angola que tiveram um impacto negativo de cerca de 58,9 milhões de euros, justificado pela desvalorização do kwanza. Adicionalmente, a variação de justo valor líquida, dos ativos

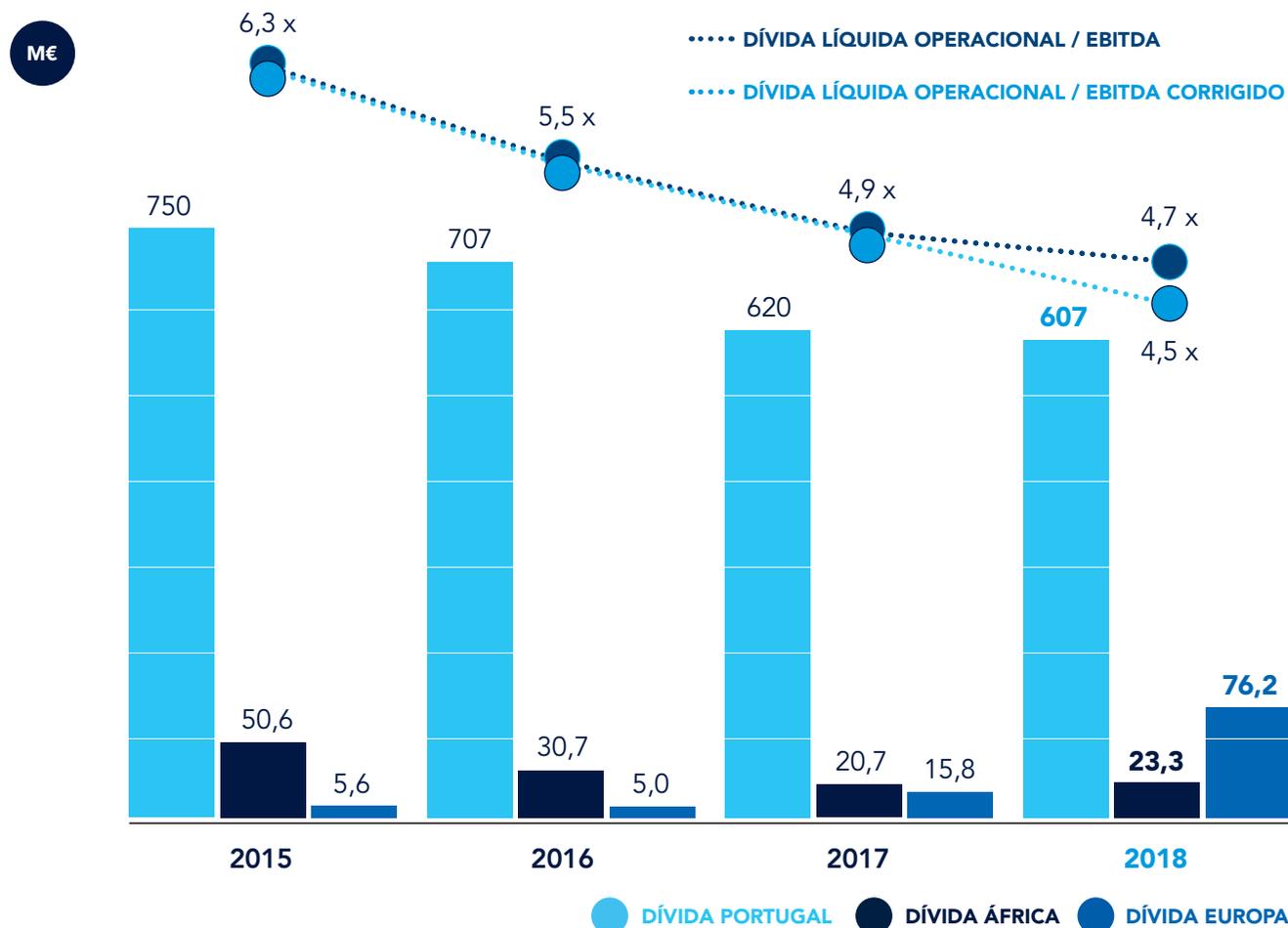
transferidos para propriedades de investimento, teve um impacto positivo direto em capital de 50,3 milhões de euros. Assim, o rácio de autonomia financeira fixou-se nos 22,6%.

Apesar do aumento da dívida financeira em 49,6 milhões de euros, devido à contratação de um empréstimo obrigacionista em França, durante o ano de 2018, por parte da Construtel para reforçar o posicionamento na Europa através de aquisições de empresas, como foi o caso da MJ Quinn no Reino Unido, destaque para o rácio da Dívida Líquida Operacional / EBITDA que se fixou-se nos 4,5x, considerando 12 meses de atividade da MJ Quinn no EBITDA, uma descida de 0,4x face a 2017.

VALORES CONSOLIDADOS

M€	2018	2017
Dívida Total	707	657
Disponibilidades	-41,1	-46,0
Ativos financeiros disponíveis para venda	-2,5	-4,0
Total dívida líquida operacional	663	607
EBITDA	142	124
Dívida líquida operacional / EBITDA	4,7 x	4,9 x
EBITDA corrigido (efeito MJ Quinn 12 meses)	146	
Dívida líquida operacional / EBITDA corrigido	4,5 x	

DÍVIDA LÍQUIDA OPERACIONAL / EBITDA



PALÁCIO DO GELO SHOPPING

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



Investimentos

Os investimentos realizados no mercado nacional totalizam 49 milhões de euros, sendo que 11% foram na sub-holding Visabeira Global, 73% na sub-holding Visabeira Indústria e 16% na sub-holding Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços. Durante o ano de 2018, os investimentos mais relevantes na sub-holding Visabeira Global foram protagonizados pela Viatel e Edivisa. Os investimentos realizados por estas duas empresas representam quase 70% dos investimentos efetuados pelas empresas desta sub-holding, em Portugal, e dizem respeito essencialmente a equipamentos e ativos adequados às necessidades específicas de cada empresa e às respetivas atividades.

Na Viatel, o investimento realizado, que representa quase 50% do investimento desta sub-holding, refere-se essencialmente a investimento na frota automóvel e a equipamento de transporte.

Na Edivisa investiu-se cerca de 1 milhão de euros, em que metade deste montante se refere a equipamento industrial. No investimento da Visabeira Indústria, destaca-se a Vista Alegre, com um investimento de 34,7 milhões de euros, valor que representa 98% do investimento realizado na Indústria, montante destinado essencialmente à modernização da Vista Alegre, Bordallo Pinheiro e Cerutil e ainda na expansão das instalações e aumento de capacidade produtiva da Ria Stone.

Destacam-se os seguintes investimentos, por segmento:

- Grés Mesa: 15,9 milhões de euros
- Faiança: 7,1 milhões de euros
- Cristal: 4,9 milhões de euros
- Forno: 4 milhões de euros
- Porcelana: 2,8 milhões de euros

Estes investimentos têm como primeiro objetivo o incremento da inovação na empresa, a otimização dos processos produtivos e o aumento do leque de oferta e da qualidade dos produtos.

Relativamente à Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços, os principais investimentos foram concretizados pelos Empreendimentos Turísticos Montebelo e pela VAA – Empreendimentos Turísticos, no valor de 3,7 milhões de euros e 3 milhões de euros respetivamente, essencialmente na requalificação e melhoria dos espaços e ainda em novos espaços hoteleiros e de restauração. Na empresa Empreendimentos Turísticos Montebelo, destacam-se as obras de reconstrução no Golfe e na Aguireira, ambos os empreendimentos vítimas dos incêndios de 16 de Outubro de 2017.

Na empresa VAA – Empreendimentos Turísticos, o maior investimento (2,4 milhões de euros) diz respeito à ampliação da oferta hoteleira no Aldeamento VAA (Bairro Operário).

PORTUGAL

€

	Valor	Investimento
Visabeira Global		
Viatel	2.500.078	Viaturas e equipamentos
Edivisa	995.209	Viaturas e equipamentos
PDT	571.242	Viaturas e software
Real Life	513.676	Equipamento
Visabeira	477.514	Viaturas e equipamentos
Visabeira Indústria		
Vista Alegre Atlantis	34.693.500	Ampliações, remodelações e equipamentos
Pinewells	477.703	Equipamentos
Mob	96.844	Equipamentos
Ambitermo	79.188	Equipamentos
Visabeira Turismo		
Empreendimentos Montebelo	3.698.948	Reconstrução, requalificação e melhoria de espaços. Novos hotéis
VAA Empreendimentos Turísticos	2.978.060	Aldeamento VAA (Bairro Operário)
Movida	898.517	Residências assistidas / Cogeração
PDA	263.468	Trabalhos em curso
Outras empresas	746.233	
TOTAL	48.990.180	

Os investimentos realizados nos mercados externos incidiram maioritariamente nos principais países onde o Grupo Visabeira se encontra presente, nomeadamente em Angola, representando 39% (10,6 milhões de euros), Moçambique, representando 28% (7,8 milhões de euros) e França, representando 20% (5,6 milhões de euros).

No mercado angolano, é importante destacar a TVCabo Angola com um investimento de 8,6 milhões de euros (cerca de 81%). Neste contexto, sobressaem o investimento de 6,1 milhões de euros, na construção de rede, e o de 2,5 milhões de euros em equipamentos. A empresa, cumprindo o seu alinhamento estratégico, apostou na expansão da sua área geográfica de intervenção, investindo na construção de rede nas zonas de maior crescimento urbanístico, nomeadamente na cidade de Luanda, a grande zona de crescimento por eleição, mas também noutras localizações como Benguela, Lubango, Huambo, Sequele, Kilamba-Kiaxe e Zango. No mercado moçambicano, os investimentos mais relevantes foram efetuados pela TVCabo, Turvisa e Imovisa, com 3,5 milhões de euros, 3,0 milhões de euros e 1,2 milhões de euros, respetivamente.

No investimento da TVCabo em Moçambique, destaca-se a construção de rede, com um investimento de 1,9 milhões de euros para expansão nas zonas de Maputo, Beira, Nampula, Tete e Pemba, e 0,9 milhões de euros em equipamentos. Na Turvisa o destaque vai para o empreendimento Girassol Songo (fase 2), com um investimento de 1,3 milhões de euros e também o empreendimento Girassol Lichinga, com 0,3 milhões de euros. Ainda em 2018 a Turvisa iniciou a exploração da parte ampliada do empreendimento Montebe-

lo Girassol Maputo, tendo investido neste empreendimento cerca de 0,4 milhões de euros.

No mercado francês, o investimento foi levado a cabo essencialmente pela Constructel, com cerca de 4,9 milhões de euros (88% do investimento em França) sendo que 3 milhões de euros se referem a viaturas e equipamento de transporte, 0,8 milhões de euros a ferramentas e kits, 0,5 milhões de euros a licenças de software e 0,2 milhões de euros a remodelação de estaleiros.

A Constructel Energie, também em França, investiu 0,6 milhões de euros em viaturas e equipamento de transporte. Na Bélgica, o investimento foi de cerca de 0,5 milhões de euros, com o valor mais relevante de 0,2 milhões de euros alocado à aquisição de viaturas e de equipamento de transporte.

O investimento na Alemanha, protagonizado pela Constructel GmbH, foi de 2,4 milhões de euros sendo 1,9 milhões de euros em viaturas e equipamento de transporte e 0,4 milhões de euros em equipamentos.

Investimentos financeiros

O Grupo Visabeira, reforçando o crescimento nos seus mercados estratégicos e a expansão geográfica da sua atividade, adquiriu e constituiu algumas empresas durante 2018. A Constructel França adquiriu 100% da participação da empresa MJ Quinn, Ltd, em Inglaterra, e ainda constituiu a Escotel, SASU, em França, com vista a expandir a área das telecomunicações e reforçar a sua presença na Europa.

INTERNACIONAL

€

	Valor	Investimento
Moçambique		
TVCabo	3.535.715	Construção e expansão de rede
Turvisa	2.957.409	Ampliação, remodelação e restauro nos diversos hotéis
Imovisa	1.224.356	Ampliação do hotel Montebelo Girassol
Outros	101.468	
Angola		
TVCabo Angola	8.583.360	Construção e expansão de rede
Comatel	1.537.236	Equipamentos
Visabeira Angola	320.969	Loja Condomínio Zenith Towers
Outros	175.971	
França		
Constructel	4.933.051	Viaturas e equipamentos
Constructel Energie	600.009	Viaturas e equipamentos
Gatel	98.817	Viaturas e equipamentos
Bélgica		
Constructel Bélgica	295.229	Viaturas e Equipamentos
Modal	89.866	Equipamentos
Outros	53.777	Equipamentos
Alemanha		
Constructel GmbH	2.380.872	Viaturas e equipamentos
Outros países		
	1.235.958	
TOTAL	28.124.062	

Fatores de risco

O Grupo Visabeira coloca sempre na primeira linha da sua matriz de controlo o conjunto de riscos diversificados resultante das diversas áreas de negócio e, por isso, assume como prioridade a gestão do risco de crédito e a proteção da sua tesouraria, reconhecendo, neste enquadramento, a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, tanto no mercado interno como nos mercados externos.

Neste enquadramento, vem assumindo, desde sempre, a curial importância da adoção de uma gestão ativa dos diferentes riscos financeiros, com vista a minimizar os seus potenciais impactos negativos no *cash flow*, nos resultados e no valor da empresa. Por isso, permanentemente atento à primordial importância desta temática, o Grupo Visabeira promove uma rigorosa e proativa gestão desses riscos, com uma constante acutilância e formulando as medidas de cobertura mais adequadas a cada situação.

Com este contexto, o Grupo Visabeira tem plena consciência de que o sucesso das operações depende, de forma crítica, da mitigação e controlo dos riscos que podem significativamente afetar o conjunto dos seus ativos (equipamentos, qualidade de serviço, informação, instalações) e, com esta postura procura evitar pôr em risco os seus objetivos estratégicos.

Riscos de taxa de juro

No Grupo Visabeira, a exposição ao risco de taxas de juro advém essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são normalmente contratadas por prazos curtos e os empréstimos concedidos às suas participadas são na sua maioria remunerados a uma taxa fixa. Consequentemente os impactos decorrentes de variações nas taxas de juro não afetam as contas de forma relevante. O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira, no final de Dezembro de 2018, foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor, nas várias maturidades, para financiamentos nacionais, e a Libor, para financiamentos em

dólares, maioritariamente concedidos ao estrangeiro. Com o objetivo de reduzir o risco de flutuação da taxa de juro, o Grupo emitiu, em 2018, um empréstimo obrigacionista a taxa fixa, no valor de 55 milhões de euros. Em Moçambique, foram renegociadas taxas de juro fixas para um período de cerca de um ano, após o que retomarão a taxa variável indexada à *prime rate* do sistema financeiro moçambicano. O Grupo Visabeira apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura deste indexante, para 2,2 milhões de euros, contratado em 2015, com um valor *mark to market* de -29 mil euros, como segue:

Empresa	Descrição	Valor coberto	Tipo de operação	Maturidade média	Objetivo económico
Naturenergia, SA	Swap Euribor 3M	2.246.051	Interest Rate Swap	8 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos

O justo valor de todos estes derivados encontra-se refletido na demonstração da posição financeira, como segue:

Empresa		Valor de balanço 2018	Valor de balanço 2017
Naturenergia, SA	Swap Euribor (3M€)	-29.881	-26.182
TOTAL		-29.881	-26.182

A taxa Euribor, a três meses, iniciou, em Outubro de 2008, uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional, o que levou a que a mesma tenha registado uma tendência de queda, ao longo dos últimos anos, atingindo em 2015 e 2016 valores negativos. Esta

tendência manteve-se em 2018, tendo iniciado o ano com o valor de -0,329%, e fixando-se no final do ano nos -0,309%. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, o Grupo Visabeira estima que os resultados decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas no curto prazo.

Riscos de taxa de câmbio

O Grupo, no âmbito das suas várias áreas de atividade, está sujeito aos riscos cambiais de transação e de transposição. A exposição ao risco de transação refere-se a alterações potenciais no valor de obrigações em aberto, devido a mudanças nas taxas de câmbio, entre a data de início e a data de liquidação e tem expressão nos resultados do exercício. A exposição ao risco cambial de transposição resulta da conversão para a moeda nacional das demonstrações financeiras das suas subsidiárias, cujos ativos e passivos estão denominados em divisas diferentes da moeda de relato das contas consolidadas - Euro - sendo refletidas, ao nível dos capitais próprios, na rubrica de reservas de conversão cambial.

O Grupo detém ativos e passivos em dólares em diferentes geografias e subsidiárias, o que permite uma cobertura parcial do risco cambial face a essa moeda. Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização. Em Moçambique, registou-se no último ano uma depreciação de 5,95% do metical face ao dólar americano. Em Angola, a taxa de câmbio oficial definida pelo Banco Nacional de Angola para o kwanza, desde o primeiro trimestre de 2016, manteve-se fixa até ao final de 2017. O governo angolano iniciou em 2018 um processo conducente a uma desvalorização da moeda eliminando o peg face ao dólar, através de leilões limitados em volume e taxa de câmbio, controlados pelo BNA, no âmbito do Programa de Estabilização Macroeconómica. A moeda europeia passou a ser a referência para o mercado de Angola desde o início de 2017, por causa das restrições que afetaram os bancos correspondentes. Em 2018, a moeda angolana acumulou uma depreciação de 90,41%, face ao euro, e de 85,99% para o dólar. Os resultados financeiros consolidados incorporam um impacto cambial, com origem em Angola, de 21,7 milhões de euros. A expressão do ajustamento ao nível cambial ocorrido já reflete, em larga medida, as correções que se impunham, o que aliás se pode atestar pela relativa estabilidade face aos níveis atuais, verificando-se inclusive já em fevereiro de 2019 uma ténue recuperação, face ao euro, após mínimos históricos, tendo estabilizado face ao dólar.

A economia angolana foi classificada como hiperinflacionada, sendo por isso necessário reexpressar o valor dos ativos das empresas angolanas. Noutra geografia, a M.J. QUINN, empresa adquirida em 2018 e que opera no Reino Unido, em infraestruturas de telecomunicações para a British Telecom, fatura 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 1,127 Euros e fechou o ano a valer 1,118 Euros.

Riscos de fluxos de caixa

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 fluxos de caixa, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas.

O recurso ao *factoring* permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e 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 2018, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 39,4 milhões de euros. O Grupo, adicionalmente, mantém contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a pontuais necessidades de tesouraria.

Riscos de crédito

O risco de crédito é uma vertente importante e complexa que está presente no quotidiano da maior parte das empresas participadas do Grupo Visabeira, independentemente da natureza da sua atividade. As avaliações do risco pressupõem uma tomada de decisão de crédito, com base em informações, por vezes incompletas, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações. Tendo em conta o negócio, a área de atividade em que se insere, ou o risco da região e país, a classificação e avaliação do risco de crédito de um cliente é normalmente resumida numa ficha de crédito, que inclui as informações disponíveis e relevantes, tais como o caráter do cliente, a sua capacidade de gestão, o património, dados históricos, informação financeira, garantias de crédito, condições de pagamento e outras que permitem preparar a emissão de um parecer sobre cada uma das operações de crédito. A avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista do crédito.

O Grupo Visabeira, em Portugal, na Alemanha, Espanha, Estados Unidos da América, Brasil e França (Vista Alegre), mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados em cobrança e recuperação de dívidas, recebendo da seguradora de crédito a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais. A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 85% e no mercado externo, exceto Angola, é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou coberturas adicionais, que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, complementando, até ao dobro, o montante concedido na apólice base, para clientes integrados ou no mercado doméstico ou nos mercados externos. Paralelamente, é designio da organização obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de cem mil euros, para clientes situados nos mercados externos. As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 10% do volume de negócios, com especial contributo do negócio de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve este ano de 2018 um peso de 3%. As empresas do Grupo Visabeira, que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações, faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira que, no ano de 2018, representaram cerca 47% do volume de negócios consolidado. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores incumbentes de telecomunicações, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo de operadores de prestígio da carteira do grupo: Orange (France Telecom), British Telecom; Próximus (Belgacom); Deutsche Telekom; MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia; NOS Multimédia; EDP Distribuição; GRDF – Distribution de Gaz Naturel en France; ERDF – Électricité Réseau Distribution France; TDM – Telecomunicações de Moçambique; EDM – Eletricidade de Moçambique; Hidroelectrica de Cahora Bassa; Moçambique Celular; Vodacom Moçambique e as concessionárias de gás natural, entre outros.

Riscos de liquidez

O Grupo Visabeira assegura a gestão do risco de liquidez de molde a garantir o financiamento dos ativos por prazos de maturidade e a taxas apropriadas, bem como a liquidação atempada dos seus compromissos financeiros, mantendo saldos de disponibilidades apropriados e linhas de curto prazo que permitam uma gestão do disponível adequado aos compromissos financeiros de curto prazo.

No ano de 2017, o Grupo procedera à venda das ações por si detidas na Nos Multimédia, na EDP e, parcialmente, da Pharol, tendo procedido ao reembolso do financiamento na forma de Papel Comercial associado às referidas ações. Foram ainda contratadas linhas com maturidade mais longa, que reduziram de forma relevante o risco de liquidez:

- i) o leasing imobiliário relativo ao Palácio do Gelo Shopping, com um capital em dívida de 36,5 milhões de euros, passou a uma operação com valor residual equivalente, exigível apenas em 2026;
- ii) associado ao referido ativo, foi contratado um programa de papel comercial no valor de 85 milhões de euros, com reduções de valor nominal crescentes, até 2026, e com um valor *bullet* de 42,5 milhões de euros;
- iii) foi contratado um mútuo no valor de 20 milhões de euros, com reembolso até 2023 e um Programa de Papel Comercial, no valor de 32,3 milhões de euros, com um plano de redução do valor nominal anual de cerca de 5%, até 2021 inclusive, e o remanescente nos dois anos seguintes; Entrementes, o papel comercial que vencia em dezembro de 2017 foi estendido, em cinco anos, passando a vencer *bullet*, em 2022, o montante de 21,75 milhões de euros.

Em 2018, foram liquidados dois empréstimos obrigacionistas que maturavam neste ano e perfaziam o valor de 30 milhões de euros. Em simultâneo, foram contratadas duas emissões de papel comercial de 27 milhões de euros, com vencimento *bullet* em 2023, conferindo uma maior vida média à dívida. O Grupo emitiu um novo empréstimo obrigacionista, em França, no valor de 55 milhões de euros, com vencimento *bullet* em 2024, colocado em investidores institucionais, que, para além de conferir uma maior maturidade à dívida, permitiu ao Grupo uma maior diversificação das suas fontes de financiamento. Os novos investimentos realizados nas empresas industriais foram financiados com maturidades entre 6 e 7 anos.

O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 37,9 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 102 milhões de euros, relativo a operações de empréstimos obrigacionistas e papel comercial, em que existe entendimento com as contrapartes para o seu refinanciamento. A dívida residual de curto prazo ascenderá a 88 milhões de euros, representado cerca de 13% da dívida consolidada. No mesmo pressuposto, se consideradas as disponibilidades (ainda que cerca de 7 milhões de euros possam estar sujeitos às restrições que se mantêm presentemente na transferência de divisas de Angola e Moçambique), a dívida líquida de curto prazo ascenderá a cerca de 47,6 milhões de euros, a qual poderá ser também endereçada com os fluxos operacionais libertados durante o ano (que se estima ascender, após impostos, a 153 milhões de euros em 2019).

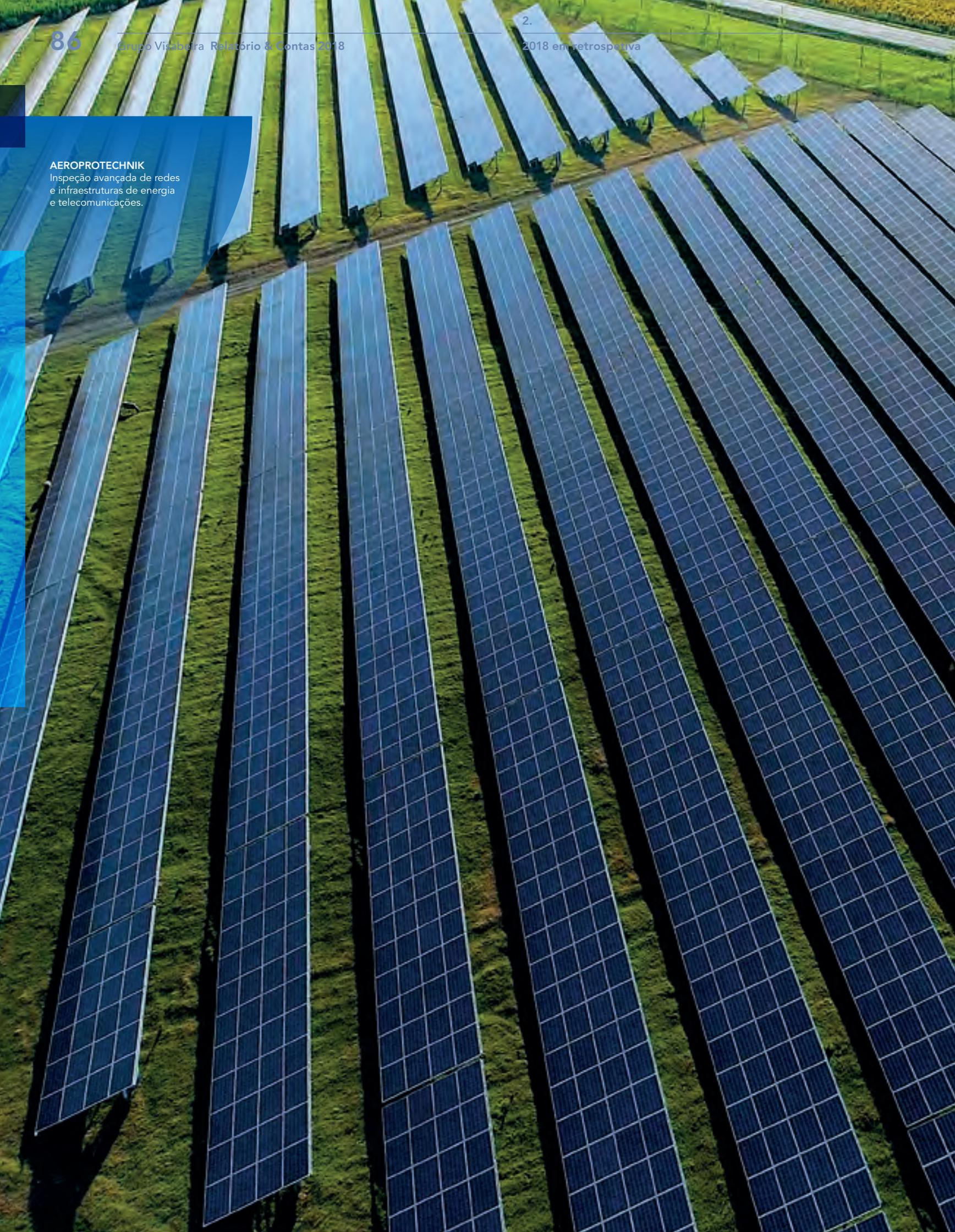
O Grupo dispõe de linhas de financiamento aprovadas no quadro do programa Portugal 2020 e junto de instituições financeiras, que perfazem 45 milhões de euros. O Grupo procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2019. Em simultâneo, estará também como objetivo, negociar o *revolving* parcial de alguns compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em se concentra em entidades parceiras, com longo histórico de relacionamento. O Grupo dispõe adicionalmente de linhas de apoio à tesouraria corrente, na forma de *factoring*, pagamento a fornecedores e desconto de remessas documentárias no valor de 37 milhões de euros, disponíveis no final de 2018. A dívida de curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota "A3" que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade bastante forte para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Rating atribuiu também uma notação para o médio e longo prazo, classificando capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo com BBB-, com tendência positiva.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se nos 0,8, em 2018, o que demonstra a adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes.

**MONTEBELO VISTA ALEGRE
ÍLHAVO HOTEL**

Unidade hoteleira integrando
tardoz da Fonte do Carrapichel,
de 1693, origem do topónimo
Vista Alegre.

AEROPROTECHNIK
Inspeção avançada de redes
e infraestruturas de energia
e telecomunicações.



Evolução de negócios por área

€

VOLUME DE NEGÓCIOS POR EMPRESA

ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2018		CONSOLIDADO 2017	
GLOBAL								
Europa	509.848.638	83,6%	42.248.908	63,2%	467.599.730	86,1%	347.257.738	77,0%
Portugal	181.442.203	29,8%	32.210.750	48,2%	149.231.453	27,5%	139.796.210	31,0%
Visabeira Global, SGPS	2.275.218	0,4%	2.156.867	3,2%	118.351	0,0%	116.717	0,0%
Viatel	70.840.470	11,6%	10.717.657	16,0%	60.122.812	11,1%	58.621.699	13,0%
PDT	31.581.674	5,2%	2.180.152	3,3%	29.401.522	5,4%	25.986.589	5,8%
Visabeira	25.191.175	4,1%	4.442.883	6,6%	20.748.292	3,8%	29.063.141	6,4%
Edivisa	28.887.508	4,7%	8.920.171	13,3%	19.967.336	3,7%	9.600.218	2,1%
Real Life Technologies	15.502.265	2,5%	1.521.858	2,3%	13.980.408	2,6%	11.984.156	2,7%
Naturenergia	3.458.256	0,6%	985.559	1,5%	2.472.697	0,5%	2.445.410	0,5%
Visacasa	2.446.778	0,4%	1.273.603	1,9%	1.173.175	0,2%	1.309.431	0,3%
Iutel	516.169	0,1%	0	0,0%	516.169	0,1%	331.511	0,1%
Field Force Atlântico	416.934	0,1%	0	0,0%	416.934	0,1%	162.824	0,0%
Aeroprotechnik	313.756	0,1%	0	0,0%	313.756	0,1%	174.513	0,0%
PTC	12.000	0,0%	12.000	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
França	200.112.715	32,8%	5.546.952	8,3%	194.565.763	35,8%	162.082.253	36,0%
Constructel	169.461.504	27,8%	2.074.708	3,1%	167.386.796	30,8%	140.219.467	31,1%
Constructel Energie	20.139.155	3,3%	0	0,0%	20.139.155	3,7%	20.090.114	4,5%
Escotel	5.429.200	0,9%	0	0,0%	5.429.200	1,0%	-	-
Gatel	4.739.544	0,8%	3.212.180	4,8%	1.527.364	0,3%	1.743.972	0,4%
SCI Constructel	343.312	0,1%	260.064	0,4%	83.248	0,0%	28.700	0,0%
Inglaterra	60.389.374	9,9%	0	0,0%	60.389.374	11,1%	-	-
MJ Quinn	60.389.374	9,9%	0	0,0%	60.389.374	11,1%	-	-
Bélgica	33.904.632	5,6%	3.304.425	4,9%	30.600.208	5,6%	22.856.311	5,1%
Modal Installation	11.902.063	2,0%	1.121.771	1,7%	10.780.291	2,0%	9.614.673	2,1%
Constructel Modal	7.926.222	1,3%	547.018	0,8%	7.379.204	1,4%	226	0,0%
Cabling Station	6.832.569	1,1%	212.250	0,3%	6.620.319	1,2%	6.340.593	1,4%
Constructel Bélgica	7.243.779	1,2%	1.423.385	2,1%	5.820.394	1,1%	6.900.818	1,5%
Itália	19.576.536	3,2%	0	0,0%	19.576.536	3,6%	11.478.153	2,5%
Ieme	19.576.536	3,2%	0	0,0%	19.576.536	3,6%	11.478.153	2,5%
Alemanha	9.932.433	1,6%	1.186.781	1,8%	8.745.652	1,6%	7.196.737	1,6%
Constructel GmbH	9.445.492	1,5%	699.840	1,0%	8.745.652	1,6%	7.196.737	1,6%
Constructel Bau	486.941	0,1%	486.941	0,7%	0	0,0%	0	0,0%
Dinamarca	4.486.510	0,7%	0	0,0%	4.486.510	0,8%	3.838.649	0,9%
Constructel Dinamarca	4.486.510	0,7%	0	0,0%	4.486.510	0,8%	3.838.649	0,9%
Suécia	4.233	0,0%	0	0,0%	4.233	0,0%	9.426	0,0%
Constructel Sweden	4.233	0,0%	0	0,0%	4.233	0,0%	9.426	0,0%
África	99.899.722	16,4%	24.645.877	36,8%	75.253.846	13,9%	103.438.181	23,0%
Angola	62.517.364	10,3%	17.709.930	26,5%	44.807.434	8,3%	76.100.124	16,9%
TVCabo Angola	41.825.929	6,9%	62.627	0,1%	41.763.302	7,7%	70.200.730	15,6%
Comatel	19.225.988	3,2%	16.227.293	24,3%	2.998.695	0,6%	5.802.044	1,3%
Edivisa Angola	1.465.447	0,2%	1.420.011	2,1%	45.436	0,0%	96.623	0,0%
Electrovisa	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	728	0,0%
Moçambique	37.382.359	6,1%	6.935.947	10,4%	30.446.412	5,6%	27.338.057	6,1%
TVCabo Moçambique	18.359.000	3,0%	169.408	0,3%	18.189.592	3,4%	16.132.070	3,6%
Televisa	8.813.556	1,4%	1.840.536	2,8%	6.973.020	1,3%	7.396.820	1,6%
Sogitel	6.712.697	1,1%	4.330.282	6,5%	2.382.414	0,4%	1.804.685	0,4%
Real Life Moçambique	2.109.899	0,3%	9	0,0%	2.109.890	0,4%	1.183.951	0,3%
Hidroafrica	1.197.039	0,2%	436.039	0,7%	760.999	0,1%	818.952	0,2%
Selfenergy	178.319	0,0%	148.305	0,2%	30.014	0,0%	463	0,0%
Real Life Academy	11.850	0,0%	11.367	0,0%	483	0,0%	1.117	0,0%
TOTAL	609.748.360	100,0%	66.894.785	100,0%	542.853.575	100,0%	450.695.919	100,0%



ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2018		CONSOLIDADO 2017	
INDÚSTRIA								
Europa	150.788.271	94,5%	18.317.437	96,5%	132.470.462	94,2%	117.675.368	92,6%
Portugal	143.643.647	90,0%	17.764.808	93,6%	125.878.466	89,5%	109.842.402	86,4%
Visabeira Indústria, SGPS	299.552	0,2%	263.552	1,4%	36.000	0,0%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis	72.992.714	45,7%	10.322.602	54,4%	62.669.739	44,6%	52.027.299	40,9%
Ria Stone	18.549.211	11,6%	78.769	0,4%	18.470.442	13,1%	18.486.323	14,5%
Pinewells	15.845.689	9,9%	372	0,0%	15.845.317	11,3%	12.271.404	9,7%
Ambitermo	9.474.441	5,9%	53.241	0,3%	9.421.200	6,7%	10.488.949	8,3%
Cerutil	10.483.853	6,6%	1.577.788	8,3%	8.906.065	6,3%	5.713.278	4,5%
Mob	6.385.889	4,0%	2.031.641	10,7%	4.354.248	3,1%	5.119.483	4,0%
Bordallo Pinheiro	6.430.789	4,0%	2.824.583	14,9%	3.606.206	2,6%	3.416.086	2,7%
Granbeira	3.181.509	2,0%	612.260	3,2%	2.569.249	1,8%	2.319.579	1,8%
França	322.371	0,2%	72.599	0,4%	249.773	0,2%	363.118	0,3%
Vista Alegre France	136.971	0,1%	0	0,0%	136.971	0,1%	0	0,0%
Mob Cuisines	185.401	0,1%	72.599	0,4%	112.802	0,1%	363.118	0,3%
Espanha	6.822.253	4,3%	480.030	2,5%	6.342.223	4,5%	7.469.848	5,9%
Vista Alegre Atlantis Espanha	6.822.253	4,3%	480.030	2,5%	6.342.223	4,5%	7.469.848	5,9%
África	4.746.938	3,0%	669.194	3,5%	4.077.745	2,9%	4.928.948	3,9%
Moçambique	1.654.586	1,0%	119.564	0,6%	1.535.021	1,1%	2.056.231	1,6%
Celmoque	1.387.078	0,9%	77.756	0,4%	1.309.322	0,9%	1.920.704	1,5%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	221.581	0,1%	0	0,0%	221.581	0,2%	132.986	0,1%
Agrovisa	45.927	0,0%	41.808	0,2%	4.119	0,0%	2.542	0,0%
Angola	3.092.353	1,9%	549.629	2,9%	2.542.723	1,8%	2.872.716	2,3%
Alamo Angola	3.092.068	1,9%	549.629	2,9%	2.542.438	1,8%	2.862.842	2,3%
Visaconstroï	285	0,0%	0	0,0%	285	0,0%	9.874	0,0%
América	4.084.055	2,6%	0	0,0%	4.084.055	2,9%	4.477.747	3,5%
Brasil	2.547.931	1,6%	0	0,0%	2.547.931	1,8%	3.350.533	2,6%
Vista Alegre Atlantis Brasil	2.547.931	1,6%	0	0,0%	2.547.931	1,8%	3.350.533	2,6%
Estados Unidos da América	1.492.272	0,9%	0	0,0%	1.492.272	1,1%	1.127.213	0,9%
Vista Alegre Atlantis USA	1.492.272	0,9%	0	0,0%	1.492.272	1,1%	1.127.213	0,9%
México	43.852	0,0%	0	0,0%	43.852	0,0%	-	-
Mexicova	43.852	0,0%	0	0,0%	43.852	0,0%	-	-
TOTAL	159.619.264	100,0%	18.986.631	100,0%	140.632.261	100,0%	127.082.062	100,0%

ÁREAS DE NEGÓCIO	TOTAL		GRUPO		CONSOLIDADO 2018		CONSOLIDADO 2017	
TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS								
Europa	70.535.432	73,9%	26.226.951	75,1%	44.308.480	73,2%	43.735.637	73,4%
Portugal	70.529.932	73,9%	26.226.951	75,1%	44.302.980	73,2%	43.729.637	73,4%
Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços, SGPS	576.987	0,6%	576.987	1,7%	0	0,0%	0	0,0%
Visabeira Imobiliária, SGPS	337.020	0,4%	337.020	1,0%	0	0,0%	0	0,0%
Visabeira Participações, SGPS	614.967	0,6%	614.967	1,8%	0	0,0%	0	0,0%
Movida	18.630.380	19,5%	5.768.058	16,5%	12.862.322	21,3%	12.020.469	20,2%
Empreendimentos Montebelo	14.658.718	15,4%	2.172.395	6,2%	12.486.323	20,6%	11.609.726	19,5%
Visabeira Imobiliária, SA	6.089.616	6,4%	208.253	0,6%	5.881.363	9,7%	3.396.351	5,7%
Ifervisa	4.381.335	4,6%	22.257	0,1%	4.359.078	7,2%	3.687.481	6,2%
VAA - Empreendimentos Turísticos	3.196.936	3,3%	135.207	0,4%	3.061.729	5,1%	2.935.275	4,9%
Hospital Nossa Srª Arrábida	1.647.647	1,7%	0	0,0%	1.647.647	2,7%	4.076.159	6,8%
Benetrónica	16.834.867	17,6%	15.620.674	44,7%	1.214.193	2,0%	968.500	1,6%
Zambeze	1.213.671	1,3%	41.127	0,1%	1.172.544	1,9%	1.273.294	2,1%
Porto Salus	850.077	0,9%	0	0,0%	850.077	1,4%	2.232.827	3,7%
Mundicor	1.388.864	1,5%	670.163	1,9%	718.701	1,2%	599.572	1,0%
VisabeiraHouse	98.947	0,1%	59.844	0,2%	39.103	0,1%	2.120	0,0%
Visabeira Saúde	9.900	0,0%	0	0,0%	9.900	0,0%	0	0,0%
Visabeira Pro Estudos e Investim.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	927.864	1,6%
Espanha	5.500	0,0%	0	0,0%	5.500	0,0%	6.000	0,0%
Visabeira Espanha	5.500	0,0%	0	0,0%	5.500	0,0%	6.000	0,0%
África	24.934.309	26,1%	8.718.353	24,9%	16.215.956	26,8%	15.877.925	26,6%
Angola	6.921.242	7,2%	4.040.332	11,6%	2.880.911	4,8%	4.546.331	7,6%
Visauto	4.614.438	4,8%	2.322.304	6,6%	2.292.134	3,8%	4.155.292	7,0%
Angovisa	463.160	0,5%	0	0,0%	463.160	0,8%	0	0,0%
Mercury Angola	840.497	0,9%	714.881	2,0%	125.616	0,2%	364.073	0,6%
Catari Angola	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	10.899	0,0%
Visabeira Angola	1.003.146	1,1%	1.003.146	2,9%	0	0,0%	16.068	0,0%
Moçambique	18.013.067	18,9%	4.678.021	13,4%	13.335.046	22,0%	11.331.594	19,0%
Turvisa	8.395.923	8,8%	1.374.445	3,9%	7.021.478	11,6%	6.469.042	10,9%
Mercury	2.792.598	2,9%	428.933	1,2%	2.363.665	3,9%	1.136.457	1,9%
Imovisa	2.628.607	2,8%	889.913	2,5%	1.738.694	2,9%	1.725.495	2,9%
Combustíveis do Songo	1.713.489	1,8%	852	0,0%	1.712.637	2,8%	1.284.224	2,2%
Vibeiras Moçambique	218.617	0,2%	27.875	0,1%	190.742	0,3%	210.661	0,4%
Visaqua	207.251	0,2%	38.225	0,1%	169.026	0,3%	364.952	0,6%
Autovisa	378.327	0,4%	280.889	0,8%	97.438	0,2%	119.592	0,2%
Visabeira Moçambique	1.678.255	1,8%	1.636.888	4,7%	41.367	0,1%	21.171	0,0%
TOTAL	95.469.741	100,0%	34.945.304	100,0%	60.524.437	100,0%	59.613.563	100,0%
HOLDING								
Europa	22.967.165	100,0%	21.574.296	100,0%	1.392.868	100,0%	0	0,0%
Portugal	22.967.165	100,0%	21.574.296	100,0%	1.392.868	100,0%	0	0,0%
Grupo Visabeira	22.967.165	100,0%	21.574.296	100,0%	1.392.868	100,0%	0	0,0%
TOTAL	22.967.165	100,0%	21.574.296	100,0%	1.392.868	100,0%	0	0,0%
TOTAL GLOBAL	887.804.530	100,0%	142.401.016	100,0%	745.403.142	100,0%	637.391.545	100,0%

Visabeira Global

M€ INDICADORES CONSOLIDADOS

	2018	2017	Var YoY
Volume de negócios	543	451	20%
EBITDA	87,5	77,9	12%
Margem EBITDA	16,1%	17,3%	-1,2 pp
Resultado operacional recorrente*	55,2	54,3	2%
Margem operacional	10,2%	12,1%	-1,9 pp
Resultado líquido	16,5	20,4	-19%
Investimento líquido	63,6	62,7	2%
Dívida	227	150	52%
Inventários	35,5	31,1	14%
Ativos fixos (incluindo goodwill)	282	276	2%

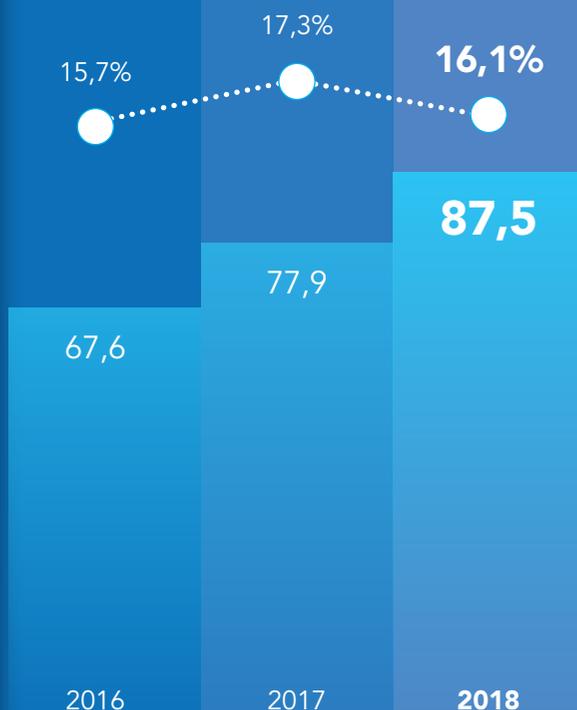
* Resultado operacional excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento e das provisões.

M€ VOLUME DE NEGÓCIOS



2.
2018 em retrospectiva

M€ % EBITDA e MARGEM





A **Visabeira Global** é a holding do Grupo com maior dimensão e mais alargada abrangência de atividades, englobando as áreas das telecomunicações, das energias, das tecnologias e da construção. É também a que assegura a maior presença internacional, no que concerne a atividades no exterior, e ainda a que maior expansão geográfica vem conquistando. Em 2018, o volume de negócios consolidado da Visabeira Global cresceu 20%, atingindo os 543 milhões de euros.

O EBITDA ascendeu a 87,5 milhões de euros, representando um crescimento de 12% face ao ano anterior. Os mercados externos contiuem já 73% do total de volume de negócios da Visabeira Global e 77% do EBITDA. O EBITDA, nos mercados externos, atingiu 62 milhões de euros, suportado pelo segmento das telecomunicações em França e em Inglaterra, cujo mercado representou 47% do volume de negócios da holding e 32% do EBITDA, e pelo segmento dos serviços de CATV em Angola e Moçambique (TV Cabo), que, em conjunto, representaram 11% do volume de negócios e 30% do EBITDA da Visabeira Global.

Em Portugal, o volume de negócios atingiu os 146 milhões de euros, salientando-se o contributo proveniente das áreas de telecomunicações e energia, que se complementaram com o segmento das tecnologias e da construção, com todas as áreas a registarem crescimento que, no global nacional, se situou próximo da fasquia dos 7%.

TELECOMUNICAÇÕES

A Visabeira Global mantém o crescimento da atividade na Europa e a expansão a novas geografias como principais focos da sua atuação e assume uma postura de serviço global e de esmerada qualidade como as principais linhas de força da organização, transversalmente assumidas por todas as suas marcas, através das quais atua nos diferentes mercados. De realçar, em 2018, a entrada no mercado inglês, através da aquisição pela Constructel da empresa MJ Quinn, empresa que presta serviços de engenharia de redes de telecomunicações no Reino Unido, onde conta com 30 anos de história, sendo um parceiro preferencial da British Telecom.

Na Europa, a marca Constructel continua a ser o esteio da contínua expansão da Visabeira Global, nas várias geografias onde, além de Portugal, vem conquistando posição de referência: França, Bélgica, Itália, Alemanha, Suécia, Dinamarca, Reino Unido, etc.

A **Constructel França** reforçou a sua posição de referência junto do principal operador francês a Orange (France Telecom), sendo um dos principais prestadores de serviço da operadora francesa, ao operar em todo o país. Em 2018, a empresa protagonizou um forte crescimento no âmbito da construção de redes de fibra ótica e consolidou os contratos plurianuais e parcerias com a Orange, o que permitiu à empresa atingir um volume de negócios de 170 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 19%.

A Constructel França tem também associada a presença operacional nas Caraíbas, onde tem já uma longa tradição e reconhecimento do mercado. Em 2018, a empresa deu continuidade à execução do importante contrato de 100 milhões de euros, em parceria com a Orange, para a construção de rede FTTH na Martinica.

Também em França, a **Gatel**, consolidou o seu mercado, o que lhe permitiu assegurar um volume de negócios no patamar dos 5 milhões de euros.

Ainda em França, a Visabeira Global adquiriu, mais uma empresa, a **Escotel**, que lhe garante um aumento de quota e uma presença mais abrangente. Esta empresa, mesmo considerando apenas parte do ano, contribuiu com mais de 5 milhões de euros para os indicadores da Global.

A **Constructel Bélgica** consolidou a sua presença no setor

das telecomunicações belgas com especial relevo pela confiança que vem garantindo, há mais de uma década, junto da Proximus (Belgacom) na área das redes fixas. Importante também a atividade gerada pelo acordo estabelecido com Proximus para a construção de redes FTTH, o que veio permitir à empresa superar os 7 milhões de euros de volume de negócios.

Também na Bélgica, concretizou-se em 2017 a aquisição de um grupo de empresas local, no setor de telecomunicações, mas em áreas complementares às da Constructel, o que veio permitir um mais rápido crescimento neste mercado. De facto, a **Constructel Modal** e associadas garantiram, só por si, um volume de negócios de cerca de 27 milhões de euros.

Em Itália, e depois da aquisição da leme, no ano de 2017, é de realçar que após a integração na Visabeira Global e da conjugação de sinergias, a empresa não só incrementou a atividade no seu setor mais tradicional, como iniciou atividades nas novas tecnologias, onde se refere por exemplo a construção da rede de fibra ótica em Imola, para a empresa estatal Open Fiber.

A **Constructel Alemanha** é outro dos pilares da presença na Europa da Visabeira Global através da sua atuação pluridisciplinar nas redes fixas e móveis, onde se constituiu como um parceiro de referência junto da Deutsche Telekom. A empresa viu a confiança reforçada fruto do desempenho e da qualidade demonstrada nas suas operações tripartidas nas regiões Oeste (Colónia), Sudeste (Estugarda) e Sul (Munique). A empresa garantiu já um novo contrato plurianual que muito vai alavancar a sua atividade, já a partir de 2019. Em 2018, Constructel Alemanha superou os 9 milhões de euros de volume de negócios.

A **Constructel Dinamarca**, que já fora premiada, em 2017, pela qualidade e excelência na prestação de serviços, nomeadamente no projeto "GigaCoax", reforçou a sua posição neste projeto e abriu novas frentes de atividade, entre as quais se pode destacar o início de trabalhos plurianuais para a Fibre Factory / TDC. Neste cenário de crescimento a Constructel Dinamarca registou um volume de negócios de 4,5 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 17%, face a 2017.

Em Inglaterra, concretizou-se em 2018 a aquisição da empresa **MJ Quinn**, uma empresa histórica inglesa, o que catalisado com a dinâmica e competências da Visabeira Global, coloca o Grupo como um dos líderes daquele mercado. Em apenas sete meses de atividade e com uma atividade centrada na rede de cliente, fibra ótica e no *cooling* industrial para *data centers*, a empresa garantiu um volume de negócios de 60,4 milhões de euros, o que com os contratos fechados com a British Telecom para a construção de rede de fibra ótica prenuncia a importância que este mercado vai ter para a Visabeira Global.

Em Portugal, a **Viatel** manteve a sua posição de referência no setor, onde é líder incontestado pela qualidade de serviço e desempenho global. Num cenário de grande competitividade a empresa reforçou a sua presença no âmbito de várias das suas valências em especial no cobre e fibra ótica, merecendo particular destaque a expansão da sua carteira de clientes, nomeadamente a empresas e Câmaras Municipais. Em termos comerciais, a Viatel consolidou a sua posição de liderança no setor, crescendo também no segmento de vendas *door to door*. O segmento da rede móvel reforçou o crescimento face ao histórico recente, registando-se a conquista de novos clientes, nomeadamente nos setores dos transportes, das infraestruturas, e de rádio, ao mesmo tempo que consolida a sua presença junto dos principais fornecedores de tecnologia. A Viatel continua a ter um papel decisivo na estratégia de crescimento internacional da Visabeira Global, quer na área de engenharia e apoio às operações, como principalmente na importante área da formação e assistência técnica, no recrutamento, gestão da mobilidade dos técnicos e logística.

A Viatel, com esta dinâmica, garantiu um crescimento de cerca de 7% no seu volume de negócios, atingindo os 70,8 milhões de euros.

A **PDT**, reforçou a sua posição no mercado como principal prestador de serviços no seu segmento, tanto na área operacional como na área comercial, tendo consolidado novas zonas de operação, expandindo a sua atividade ao segmento do DTH. A empresa igualmente reforçou a sua presença insular, tanto na Madeira como nos Açores.

Em Moçambique, para a **Televisa**, o ano de 2018 fica assinalado pela consolidação de uma prioridade estratégica da empresa, a afirmação da Televisa como prestador de excelência na construção e manutenção de rede de fibra ótica. Neste domínio foi marcante para o seu estatuto ter construído a totalidade das novas 120 estações base postas ao serviço e ter sido principal *player* na evolução tecnológica para 4G ocorrida no quarto trimestre de 2018. A Televisa marcou presença em muitos outros importantes trabalhos, de que se deve dar como exemplo os trabalhos de atualização da rede que permitiram, em tempo útil, que o projeto de cobertura 4G pudesse ter tido início ainda em 2018, tornando a Vodacom pioneira em Moçambique, neste domínio. A empresa, pela sua multiplicidade de valências é protagonista de referência na rede pública de telecomunicações, na operação de rede de cliente, na operação de rede móvel e na rede fixa. Neste contexto a Televisa assegurou em 2018 um volume de negócios de 9 milhões de euros.

Em Angola, a **Comatel** manteve a sua posição de referência como empresa prestadora de serviços de engenharia de redes de telecomunicações para o cliente Angola Telecom, mas também a muitos outros clientes que vêm alargando a sua carteira e granjeando total confiança. Como corolário, a empresa, em 2018, assegurou um forte crescimento do seu volume de negócios, atingindo o montante de 19 milhões de euros, o que traduz um expressivo crescimento de mais de 46%. Ao longo do exercício de 2018, a Comatel prosseguiu o trabalho que tem vindo a realizar ao longo dos anos anteriores, desenvolvendo em todo o território angolano variadas obras e serviços para a Angola Telecom, consolidando a sua posição de referência como prestador de serviços para este cliente. Durante 2018, a Comatel assegurou ainda a manutenção de mais de 5.000 km da rede do *backbone* nacional de fibra ótica, deste operador, tendo paralelamente estado envolvida na estabilização de mais cerca de 2.000 km deste traçado, os quais posteriormente deverão passar também para manutenção. 2018 foi também um ano de importantes trabalhos realizados para a TVCabo Angola, nesta área a Comatel continuou a realizar as obras de construção e os serviços de manutenção da respetiva rede nas cidades de Luanda (coaxial e FTTH), Benguela, (FTTH), Lubango (FTTH) e Huambo (FTTH). Noutra vertente, para o cliente Mercury Serviços Telecomunicações, SARL, concretizou várias ações de manutenção nos troços do *backbone* em fibra ótica, entre o Lobito-Lubango e Luanda-Lobito e da Rede Metro de Luanda. A empresa para o Cliente ZAP, enquanto novo operador na área da distribuição de TV / Internet por cabo, concluiu a implementação do projeto na centralidade do Kilamba Kiaxi e a implementação do projeto na área de Alvalade / Maianga. Após conclusão da fase de construção, a Comatel ficou responsável com a componente de instalação da Rede de Cliente e com os serviços de manutenção na área da Maianga. A que se juntam inúmeros trabalhos de instalação e manutenção em fibra e noutras tecnologias, ao longo de todo o país, para clientes como a Unitel, Movitel, Huawei, entre outros.

CATV

A **TVCabo Moçambique**, operadora de televisão e net por cabo, uma das mais evoluídas a operar no continente africano, mantendo a sua atitude de ser uma empresa reconhecida pela permanente atualização tecnológica e modernidade de soluções, continuou a apostar fortemente no desenvolvimento da qualidade dos seus serviços, com ofertas inovadoras, em paralelo com uma atuação tendente à expansão geográfica e ao alargamento da sua esfera de atuação no mercado. Como corolário a empresa atingiu um volume de negócios de 18 milhões de euros, o que representou um crescimento de 12%, face ao ano transato.

A TVCabo Moçambique, na gama de Televisão, com o pacote de canais de gama própria, Nice TV, apresentou uma ótima performance na comercialização em *bundle* com Net e Voz, alavancando a empresa enquanto operador 3Play.

CONSTRUCTEL

Líder no setor de engenharia de redes de telecomunicações em França, também presente na Alemanha, Dinamarca, Bélgica, Suécia, Reino Unido, Itália e Caraíbas.



TVCABO

Operador por cabo
com serviço Triple Play
(TV+NET+VOZ)
em Angola e Moçambique



tvcabo



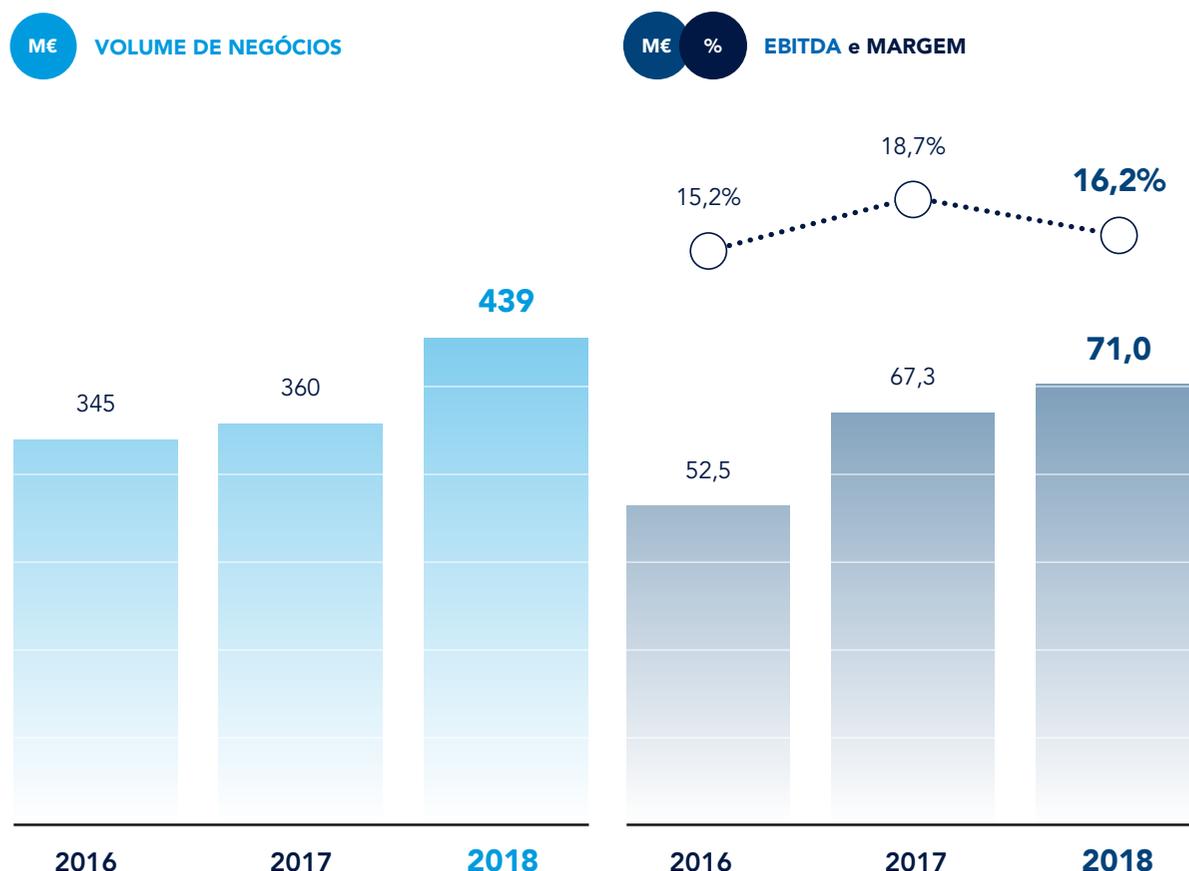
A VIDA A 3 DIMENSÕES

O VIV Mais, serviço de televisão por IP acessível através de uma moderna plataforma *multiscreen* com funcionalidades avançadas, nomeadamente *time-shift*, passou a estar disponível para adesão a um maior leque de clientes, através da redução das condicionantes técnicas de adesão. De referir igualmente a introdução de uma nova grelha para a gama de canais Zap que privilegia os conteúdos locais em topo de lista. No serviço de Internet, a empresa manteve a sua aposta na melhoria contínua da qualidade do serviço prestado, nomeadamente, através da implementação de novos caches de conteúdos e de uma avançada plataforma de gestão de banda, por forma a melhorar a experiência do utilizador. De referir ainda o desenvolvimento do serviço de Hotspot, configurável à medida do cliente empresarial. Em termos de infraestrutura de rede, o foco foi alinhado com a política de melhoria contínua do serviço prestado, aqui concretizado através da reconversão da rede HFC para FTTH, potenciando todas as vantagens da rede em fibra. Melhoria concretizada em paralelo com a manutenção da estratégia de expansão e alargamento continuado da rede, acompanhando o crescimento urbanístico e empresarial das cidades em que tem cobertura, potenciando o seu mercado.

A **TVCabo Angola** mantém-se como o único operador por cabo com serviço Triple Play (TV+NET+VOZ) em Angola. Neste contexto, em 2018, foi extremamente importante para a credibilização e evolução da empresa, a atribuição à empresa da licença multisserviços, pelo INACOM, o que permite à empresa fornecer serviços de Televisão, Internet, Voz Fixa e Voz Móvel (Via MVNO). Também neste ano, foi atribuída à TVCabo Angola, pelo Ministério da Comunicação

Social, a licença de distribuição de conteúdos televisivos, por assinatura ou por subscrição. A TVCabo Angola, na oferta ao nível do produto Televisão, contempla a distribuição de conteúdos dos dois operadores de televisão por satélite (Zap e DStv), disponibilizando mais de 250 canais de televisão; Ao nível da Internet, toda a oferta da empresa inclui tráfego ilimitado e tem velocidades superiores a 200 Mb simétricos; Ao nível da Voz Fixa a empresa oferece chamadas sempre gratuitas dentro das redes da TVCabo e da Angola Telecom. Em termos operacionais, a TVCabo Angola continua a apostar na expansão da sua rede e da sua área geográfica de intervenção, procurando compaginar a ampliação de rede com o crescimento urbano na zona metropolitana de Luanda - nomeadamente no Lar do Patriota, Benfica, Camama e em vários condomínios; Na província de Benguela, foram realizados trabalhos de ampliação na Cautumbela, zona adjacente ao Aeroporto, Londo, Golfinhos e Navegantes; No Lubango, foi ampliada a rede para o Bairro da Lucrecia; e no Huambo, procedeu-se ao alargamento da rede no centro da cidade. A empresa constituiu-se como uma referência no seu setor, muito fruto do desenvolvimento e prestígio que a marca granjeou junto do público e que é resultado da sua capacidade de inovação tecnológica, operacional e organizativa e também pelo facto da mesma ser participada da Angola Telecom e da Visabeira, empresas de referência na área das tecnologias de informação, nos seus respetivos países. Em 2018, como corolário deste desempenho global e da dinâmica que vem criando, a TVCabo Angola atingiu um volume de negócios de 42 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de quase 15%.

TELECOMUNICAÇÕES



ENERGIA

A **Visabeira** consolidou a sua posição no setor da Eletricidade, para os seus principais clientes, EDP e REN. A Visabeira mantém-se como uma empresa de referência no setor e é o segundo maior adjudicatário, em termos de volume de negócio, para a EDP Distribuição, a nível nacional. Ainda em 2018, é de realçar que, à semelhança do já ocorrido no ano de 2017, a empresa conseguiu assegurar uma grande intensidade de realização na prossecução dos trabalhos agregados ao âmbito do Projeto "InovGrid", nomeadamente na atividade de substituição de contadores eletromecânicos e estáticos, por contadores inteligentes, *Smart Meters - Energy Box (EB)*, no que é um importante passo de inovação e evolução tecnológica, com grande notoriedade e visibilidade. Neste contexto, a Visabeira, no total das suas três áreas organizacionais de atuação, concretizou a substituição/instalação de mais de 60.000 unidades.

Para o cliente REN, o ano de 2018 ficou marcado pela realização da Empreitada de Remodelação por Uprating da Linha Porto Alto – Palmela 2, a 150kV, ao mesmo tempo que nos dois primeiros meses de 2018, foram concluídos os trabalhos de beneficiação de caminhos e acessos, associados à obra da empreitada terminada em 30 de Dezembro de 2017, a remodelação por *uprating* da Linha Batalha – Paraimo, a 400 kv.

Para o cliente EDA, o ano de 2018, caracterizou-se pela manutenção desta atividade insular, com a execução de trabalhos no âmbito do contrato estabelecido com a Eletricidade dos Açores (EDA), para Empreitadas nas suas Redes de Transporte e Distribuição, na ilha de Santa Maria.

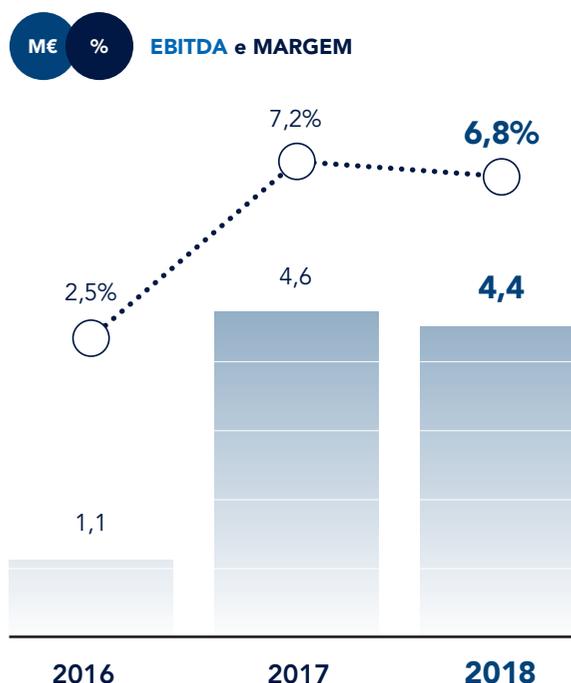
A Visabeira, na atividade Gás, é reconhecida como um dos prestadores de serviços de excelência da Galpenergia. Em 2018, para o cliente GalpEnergia / GGND (Galp Gás Natural Distribuição), a Visabeira deu sequência natural ao

contrato, firmado simultaneamente com a Lusitaniagás e com a Beiragás, em Setembro de 2017, como resultado de Concurso lançado pela GalpEnergia.

A Visabeira, novamente em consórcio com a PRF, foi adjudicatária do LOTE F, este contrato, com duração de quatro anos, tem o valor global estimado de 14,3 milhões de euros. Os trabalhos desenvolvem-se nas áreas de concessão da Lusitaniagás, concelhos da Figueira da Foz, Montemor, Soure, Coimbra, Condeixa e na concessão da Beiragás, concelhos de Viseu, Tondela, Nelas, Santa Comba Dão, Mangualde, Mortágua, Seia, Guarda, Covilhã, Fundão, Castelo Branco, Lousã, Arganil, Penacova, Sátão, Almeida e Vila Velha de Ródão e dizem respeito à Construção e Manutenção da Rede de Distribuição de Gás Natural (Tipologia B) e de Prestação de Serviços de Caráter Técnico relacionados com a Gestão de Pontos de Energia (Tipologia C). Para o cliente Tagusgás, foi concluído, com sucesso, o contrato iniciado em 2015, relativo aos trabalhos de Tipologia B e Tipologia C, nos concelhos de Portalegre, Campo Maior, Elvas, Ponte de Sor, Abrantes, Tomar, Vila Nova da Barquinha e Ferreira do Zêzere tendo acumulado, desde o início, um volume de negócio de aproximadamente 3,5 milhões de euros. Neste contexto e no atual cenário de contratação, a Visabeira assegurou um volume de negócios superior a 25 milhões de euros.

Em França, a **Constructel Energie**, na atividade de energia em território francês, consolidou a sua presença junto aos operadores incumbentes ErDF (Électricité de France SA) (Enedis) e GrDF (Gaz Réseau Distribution France), reforçando a sua posição como um dos seus principais parceiros e mantendo a estratégia de ser protagonista de referência neste mercado. A empresa apresentou um volume de negócios superior aos 20 milhões de euros, ligeiramente acima do registado no ano anterior.

ENERGIA





VISABEIRA
Empresa de referência
no setor da eletricidade
e infraestruturas.



REAL LIFE TECHNOLOGIES
Desenvolvimento, integração
e formação certificada de TIC

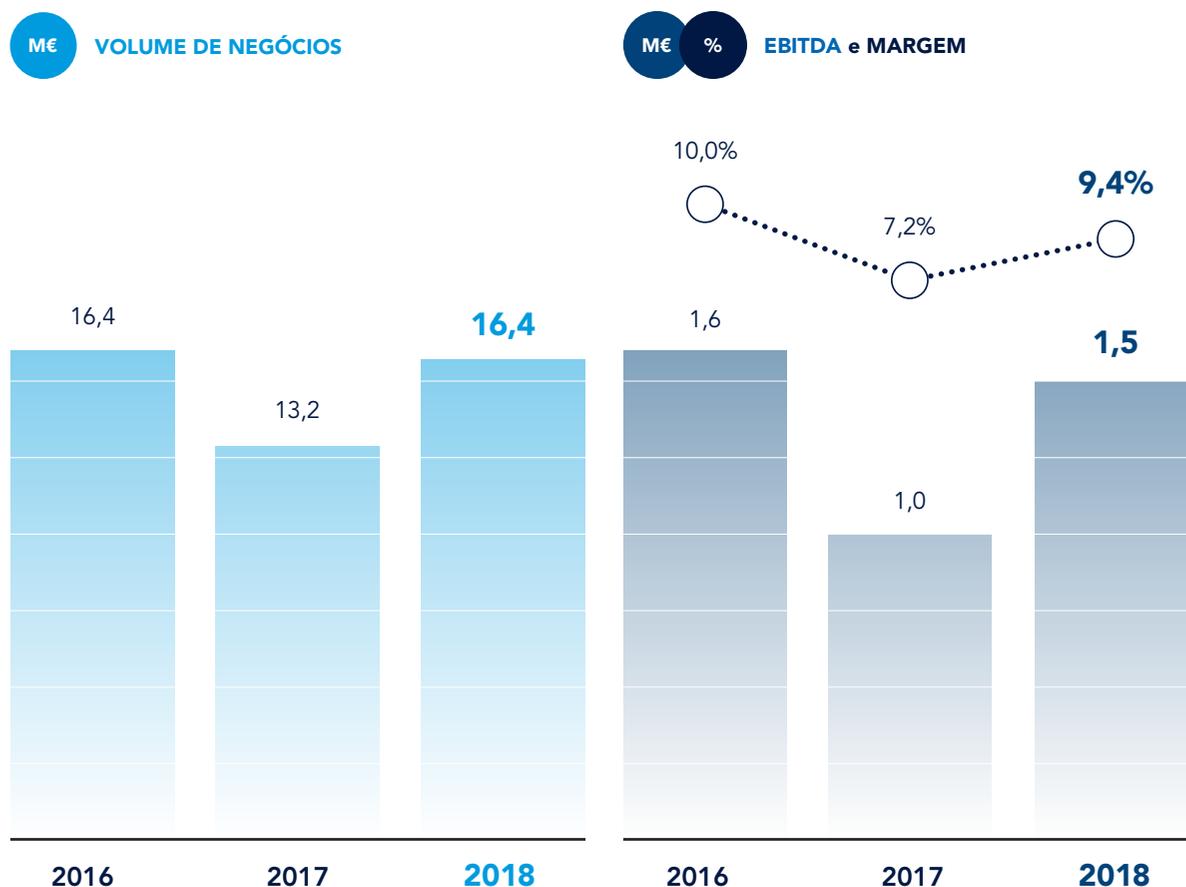
TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO

Em 2018, a Viatel Tecnologias manteve o rumo de segura consolidação da sua presença neste segmento estratégico para o conjunto de atividades da empresa. Neste contexto, a empresa reforçou a sua organização e estrutura de prestação de serviços especializados nas áreas tecnológicas de infraestruturas de centros de dados, tecnologias de redes de acesso (fixas e móveis) e de transporte de telecomunicações e também nas novas tecnologias nas áreas das *smart cities* e internet das coisas (IoT). Foi também otimizada a estrutura de colaboração com as diversas empresas do Grupo Visabeira, que vêm aumentando a sua necessidade de serviços

nestas áreas, numa operação de potenciação de sinergias, otimização de recursos e maximização de oportunidades. Realça-se a conquista de um número considerável de novos clientes, o que permite antecipar um cenário de potenciação do crescimento desta atividade dentro da Visabeira Global.

A Real Life continua a apostar no setor das tecnologias de informação, junto dos principais operadores de telecomunicações em Portugal e como parceiro relevante dos maiores fornecedores de tecnologia. O volume de negócios nesta área superou os 16 milhões de euros.

TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO



CONSTRUÇÃO

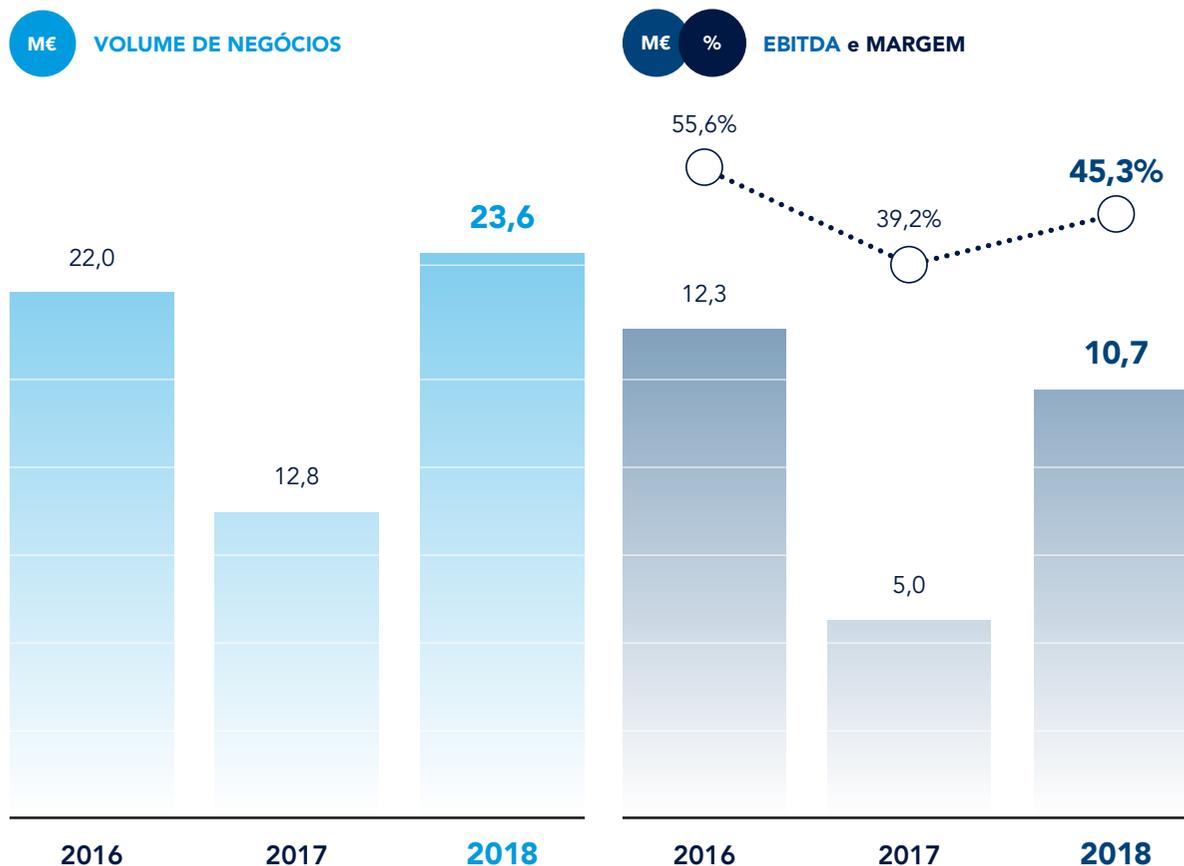
A **Edivisa**, com uma experiência transversal no setor da Construção e Manutenção de Edificações e Infraestruturas, é uma empresa reconhecida à escala nacional como um *player* de referência no mercado da construção. Na dimensão internacional, a sua atividade incide com maior relevância em Moçambique, contando com um vasto portefólio de obras nos mais diversos setores. No ano de 2018, o volume de negócios da Edivisa atingiu o montante agregado de 25 milhões de euros, registando um impressionante crescimento de mais de 100%, face ao ano de 2017. O segmento das obras públicas é encarado como uma alavanca para o crescimento da empresa, fruto de uma forte aposta na angariação de novas obras. Neste contexto é importante a política de parcerias encetada, no âmbito da qual a empresa tendo vindo a estabelecer parcerias estratégicas, orientadas para obras de maior dimensão, como é o exemplo da construção da barragem do Alto Tâmega, em que a Edivisa constrói em consórcio com a Mota Engil e a Acciona. Um ambicioso projeto da Iberdrola, para aproveitamento hidroelétrico do Tâmega, correspondendo a um investimento de 200 milhões de euros. A Edivisa vem garantindo um importante portefólio de realização dos projetos das empresas do Grupo, em especial nas áreas do turismo, imobiliário e indústria, mas a sua principal vertente são as obras externas onde continua a alargar a sua carteira de clientes tendo este ano estado envolvida num conjunto de importantes obras, com destaque para a zona de Lisboa.

A Edivisa Moçambique, após a distinção pela consultora multinacional KPMG como a empresa de “maior rentabilidade de capitais próprios”, viveu em 2018 um ano de grande atividade, ascendendo o seu volume de negócios a mais de 3,5 milhões de euros, o que significa um expressivo crescimento de quase 700%.

Ainda em Moçambique, a **Sogitel** continuou a desenvolver a sua atividade na área da construção civil, onde detém uma relevante carteira de clientes externos e assume importantes obras no âmbito do grupo em que está integrada. Neste contexto, a empresa atingiu, em 2018, um volume de negócios superior a 6,7 milhões de euros, com um significativo crescimento de mais de 43%.

A **Visacasa**, enquanto empresa orientada para a instalação de equipamentos e infraestruturas e particularmente especializada para a manutenção ativa reforçou em 2018 a sua posição no mercado, assegurou importantes trabalhos de infraestruturação de *data centers*, ao longo do país, e garantiu uma carteira de clientes e obras que garantem uma evolução muito crescente do seu nível de atividade, que irá ser muito alavancada já a partir do início de 2019. Relativamente à área das Instalações, perfilam-se como clientes mais importantes: a Schneider, a NOS e a Tecnilab. Na área da Manutenção, constituem-se como clientes mais relevantes: a Infraestruturas de Portugal, a EDP, a RTP, o IEFP, a AMA (Lojas do Cidadão), além de várias unidades do Grupo. Neste contexto, a empresa apresentou um volume de negócios agregado de 2,4 milhões de euros.

CONSTRUÇÃO





EDIVISA
Reabilitação / renovação
de edifício na Rua da Prata
em Lisboa

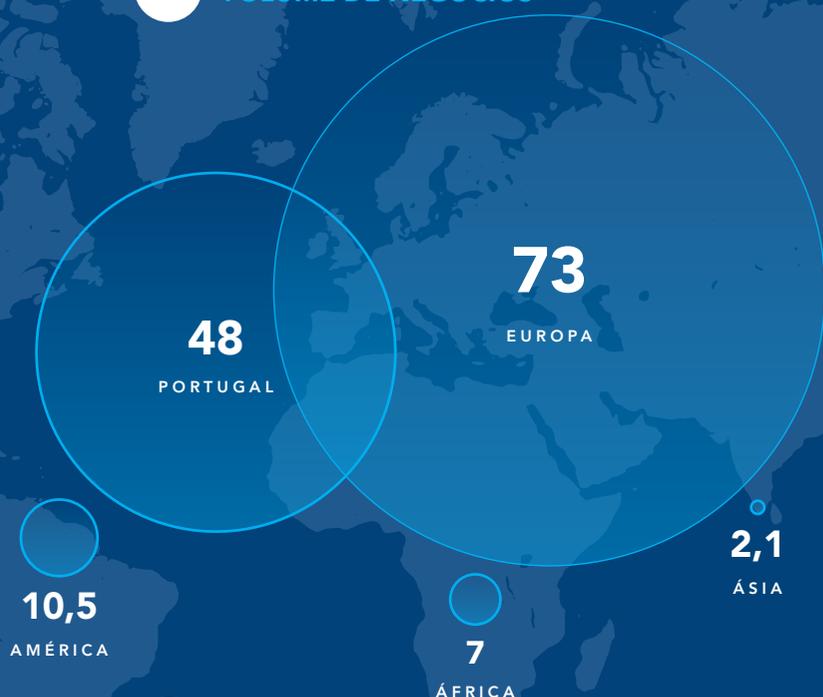
Visabeira Indústria

ME INDICADORES CONSOLIDADOS

	2018	2017	Var YoY
Volume de negócios	141	127	11%
EBITDA	25,4	22,2	14%
Margem EBITDA	18,1%	17,5%	0,6 pp
Resultado operacional recorrente*	19,6	13,0	51%
Margem operacional	14,0%	10,2%	3,7 pp
Resultado líquido	6,9	2,1	231%
Investimento líquido	35,6	6,5	443%
Dívida	66,2	62,5	6%
Inventários	41,4	42,6	-3%
Ativos fixos (incluindo prop. de investimento e goodwill)	234	225	4%

* Resultado operacional excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento e das provisões.

ME VOLUME DE NEGÓCIOS





A **Visabeira Indústria** é a holding vocacionada para integrar as competências do Grupo no setor industrial, englobando as áreas da cerâmica e cristalaria, do mobiliário de cozinha, dos biocombustíveis, sistemas de recuperação de energia e recursos naturais, entre outras. Em 2018, o volume de negócios consolidado da Visabeira Indústria registou um crescimento de 11%, face ao ano anterior, atingindo a marca dos 141 milhões de euros. O EBITDA também evoluiu positivamente, com um crescimento de 14% face ao período homólogo, ao superar os 25 milhões de euros.

CERÂMICA E CRISTALARIA

Na produção de porcelana e cristal, a **Vista Alegre**, em 2018, voltou a ser reconhecida e galardoada internacionalmente, desta vez nos *European Product Design Awards*, com as coleções “Cannaregio”, “Hryb”, “Maya” e os copos “Bicos Bicolor”. O design inovador e de excelência da centenária marca portuguesa de porcelana, vidro e cristal voltou a surpreender o júri daquele concurso internacional, que se rendeu a peças de grande qualidade e distinção. Neste contexto, a marca conquistou em 2018 mais de três dezenas de prémios internacionais. Associado a um bom desempenho no crescimento e expansão internacional, foi também relevante a consolidação da estratégia comercial da Vista Alegre em Portugal, com uma maior aposta nos seus canais de vendas. Destaca-se também uma boa prestação ao nível das lojas, melhor comunicação da marca junto do mercado interno, maior proximidade aos gostos e necessidades do cliente, potenciada pela presença e organização de eventos diversificados. Como corolário, a empresa cresceu em todos os segmentos e mercados: mais 23% na porcelana, mais 10% no cristal e vidro e mais 21% no grés. Geograficamente, o crescimento no mercado nacional representou 9%, enquanto nos mercados internacionais, registou um expressivo crescimento de 32%. A Vista Alegre vai manter o foco na inovação,

investigação e desenvolvimento, que lhe permitam uma contínua diversificação de produtos, para alcançar um maior número de clientes, através de canais de distribuição mais variados. A internacionalização e a inovação vão manter-se como os principais pilares identitários da marca. Na produção de grés utilitário, a **Ria Stone** manteve o seu posicionamento, fruto do seu inovador processo de monoczedura de grés para a louça de mesa, enquanto a concorrência ainda aposta no tradicional processo de bicozedura. A empresa não reduziu o seu volume de negócios, mesmo num ano em que a unidade fabril teve que coabitar com profundas obras de remodelação, expansão e renovação com recurso às mais modernas tecnologias, na sequência do investimento de 29,5 milhões de euros, que a empresa realizou para ampliação da sua fábrica. A Ria Stone com este projeto garante um incremento de capacidade produtiva em mais 60%, com a produção integralmente destinada e absorvida pelo cliente IKEA. Em 2018, a Ria Stone garantiu o privilégio de ser novamente selecionada para mais um projeto europeu (já, em 2017, tinha conseguido entrar pela primeira vez num projeto H2020) que tem agora como principais objetivos a eliminação da rejeição no processo produtivo, o aumento do *yield* da unidade e a ainda maior redução dos consumos energéticos.

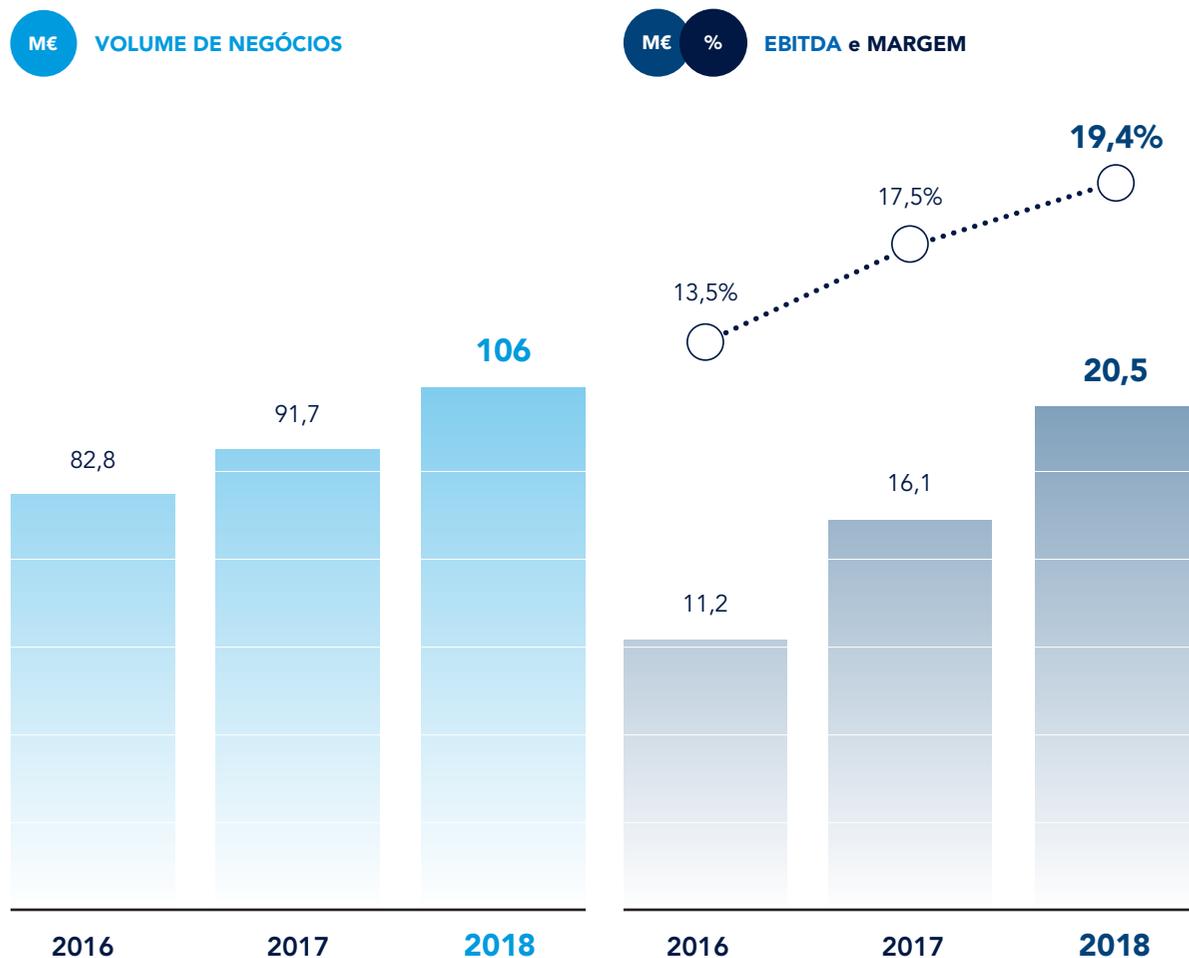
Ainda no grés utilitário, a **Cerutil** apresentou um significativo incremento no seu volume de negócios, fruto primordialmente do esforço comercial realizado, orientado para a procura e consolidação de novos clientes e mercados. Neste contexto e em termos globais, a Cerutil registou, em 2018, um aumento no seu volume de negócios de 43%. O destino dos seus produtos, continua a ser quase em exclusivo o mercado internacional, embora em 2018, fruto de uma parceria com a Vista Alegre, para um cliente final na Alemanha, o volume das vendas em Portugal aparecesse incrementado.

Na produção de faiança, a centenária marca **Bordallo Pinheiro** passou a fazer parte deste universo de empresas. Num ano em que registou um aumento do seu volume de negócios da ordem dos 6%, convivendo a produção com os trabalhos de expansão e modernização da unidade

fábrica, que em 2019 concluirá o investimento no aumento de capacidade produtiva em mais 50% e poderá, desta forma, dar resposta à crescente procura dos seus produtos. Destaque ainda para a conquista internacional do prémio German Design Award Winner que distinguiu a linha "Alcachofra", uma das novidades do tradicional espírito criador da empresa.

No global, o grupo Vista Alegre apresentou crescimento do seu volume de negócios consolidado da ordem dos 17%, para muito próximo da fasquia dos 100 milhões de euros, com o mercado externo a ser o impulsionador decisivo, representando já 68% do volume de negócios total e também com o contributo muito positivo do mercado interno, que cresceu uns impressionantes 7 pontos percentuais, no seu universo de marcas, face a 2017.

CERÂMICA E CRISTALARIA





VISTA ALEGRE
Reeleita, pelo nono
ano consecutivo,
uma Superbrand –
Marca de Excelência

PINEWELLS

Produção de pellets
para o segmento
doméstico e industrial



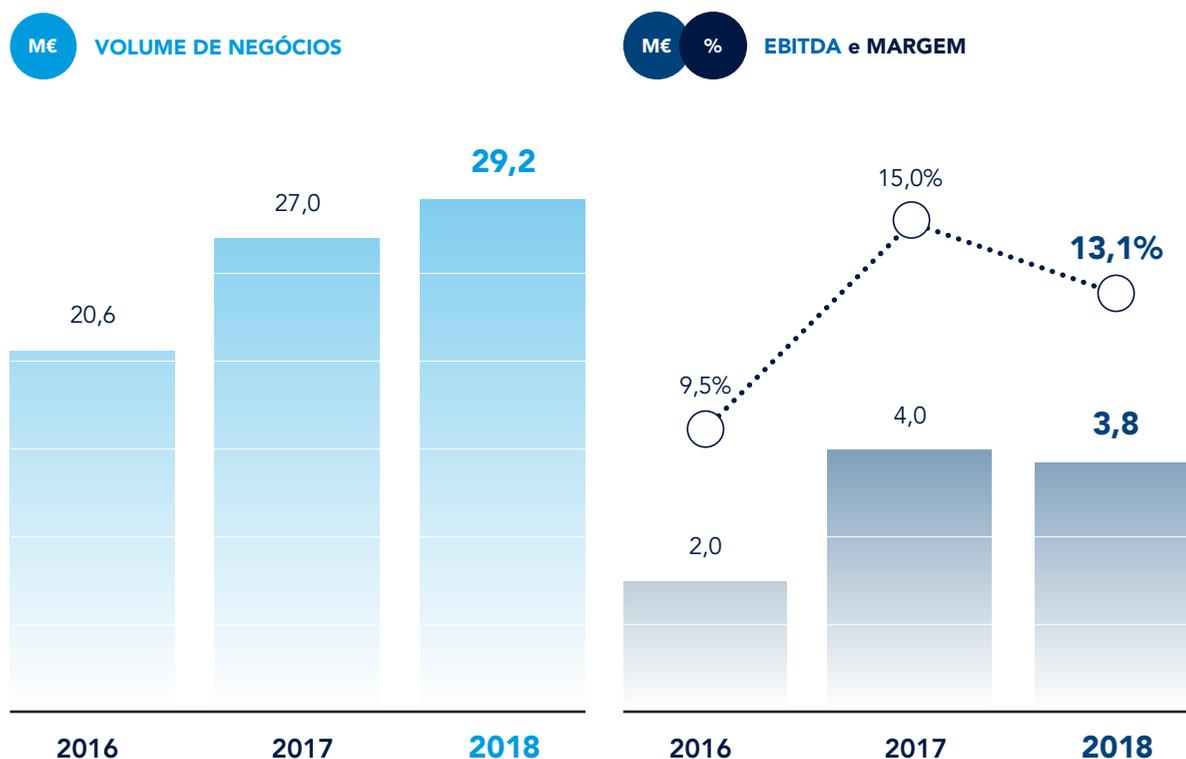
BIOCOMBUSTÍVEIS, ENERGIA TÉRMICA E RECURSOS NATURAIS

Na produção de *pellets*, o ano de 2018 foi positivo para a **Pinewells**, tendo se registado um crescimento nas vendas de 12,2 milhões de euros em 2017 para 15,8 milhões de euros em 2018. A empresa registou um significativo aumento de vendas, de cerca de 30%, alavancado pelo forte crescimento registado no segmento industrial, cujas vendas subiram 37%, mas também pelo segmento doméstico que registou um incremento de 15%. Há que destacar a crescente exigência, por parte dos clientes de *pellet* industrial, que procuram unicamente produtos que sejam ambientalmente adequados, socialmente benéficos e economicamente viáveis, garantia que é dada através de mecanismos de certificação que garantem a sustentabilidade do produto. Sempre atenta a esta questão fulcral, a Pinewells, que já garantia os princípios de gestão sustentável, alargou, em 2018, o seu conjunto de certificações com a certificação standard 1, no SBP. A **Ambitermo**, na área dos sistemas de recuperação de energia, mercê da melhoria da conjuntura económica do país, nomeadamente no setor agroalimentar, continuou a

reforçar negócios no mercado nacional, apresentando uma evolução positiva nos principais indicadores e consolidando a sua posição de líder no setor de atividade onde está inserida. No que concerne aos mercados externos, a empresa continua presente no Reino Unido e em Angola, mas ao longo do ano 2018, foi o mercado cubano que registou maior desenvolvimento e que assume excelentes perspetivas já para o ano de 2019.

De entre as restantes áreas de atividade em que a Visabeira Indústria está presente, refere-se a Granbeira que se dedica à indústria extrativa, transformadora e comércio com exploração, importação e exportação de rochas, produção de betão pronto e artefactos de cimento. No seguimento de uma conjuntura mais favorável de mercado verificada ao longo do ano 2018, e da política interna de melhoria contínua, a empresa apresentou um desempenho muito positivo a que correspondeu um significativo aumento, para o seu setor, do volume de negócios de 15%.

BIOCOMBUSTÍVEIS, ENERGIA TÉRMICA E RECURSOS NATURAIS



Visabeira

Turismo | Imobiliária | Serviços

ME INDICADORES CONSOLIDADOS

	2018	2017	Var YoY
Volume de negócios	60,5	60,5	0%
EBITDA	26,6	21,5	24%
Margem EBITDA	43,9%	35,5%	8,5 pp
Resultado operacional recorrente*	23,2	14,1	64%
Margem operacional	39,3%	23,4%	15,0 pp
Resultado líquido	24,5	36,2	-32%
Investimento líquido	-10,3	-53,8	81%
Dívida	133	162	-18%
Inventários	33,5	53,8	-38%
Ativos fixos (incluindo prop. de investimento e goodwill)	598	507	18%

* Resultado operacional excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento e das provisões.

ME VOLUME DE NEGÓCIOS



ME % EBITDA e MARGEM





A **Visabeira TIS** é a holding estruturada para articular precisamente as áreas de turismo, imobiliária e serviços, integrando as competências do Grupo, de forma focada, em cada um daqueles setores de atividade e, simultaneamente, maximizando as sinergias e complementaridades resultantes da sua articulação.

Neste enquadramento foi atingido um volume de negócios de 61 milhões de euros com o EBITDA a crescer 24% para os 26,6 milhões de euros.

TURISMO

Em 2018, o volume de atividade no universo de negócios da Visabeira Turismo registou um crescimento de 7%, mais fruto de uma notoriedade cada vez maior da marca Montebelo e da qualidade da oferta hoteleira e gastronómica das unidades que a integram, do que dos impactos positivos da conjuntura económica do setor, que se fazem sentir em menor escala nos destinos em que a empresa está presente. Neste contexto, o volume de negócios consolidado das participadas atingiu o montante de 37,3 milhões de euros.

Em termos globais o negócio no segmento *corporate* voltou a ser uma componente relevante nas operações hoteleiras, com a procura das unidades hoteleiras para a realização de reuniões, congressos e outros eventos a registar resultados bastante positivos.

O decano **Montebelo Viseu Congress Hotel**, potenciando as suas inúmeras e funcionais salas multimodulares, recebeu dezenas de realizações e eventos, dos mais variados ramos da atividade económica, com notório agrado dos participantes, que avaliaram o hotel bem acima da média, nos principais sites de hotelaria. Atividade que continua a ser muito bem complementada com o turismo de visita e os eventos e comemorações particulares.

O **Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa**, reforçou a sua posição de referência mundial em termos de centro de treinos na área da canoagem, fruto das condições naturais que apresenta e das infraestruturas de qualidade superior que proporciona aos atletas. Em 2018, acolheu mais um evento "*Nelo Winter Challenge*", que, pelo 8.º ano consecutivo, demonstra bem as excelentes condições que o complexo tem para esta modalidade. Neste domínio, o Montebelo Aguieira continua a receber ao longo do ano atletas de mais de 3 dezenas de países, que já consideram a Aguieira a sua casa para potenciar bons resultados e medalhas desportivas. Destaque, igualmente no segmento desportivo para o evento de "*Schwinn Cycling Experience Ride*", onde participam os principais *masters* da Europa e que ano após anos ganha notoriedade internacional, atraindo participantes de vários países, e que mais uma vez esgotou no número de participantes permitidos. No segmento familiar destaque para o sucesso do programa "Férias em família" e para a procura do empreendimento como destino de verão e de

fim de semana, consolidando a sua posição como *resort* de referência para o período estival e granjeando boas avaliações dos seus clientes. A procura do segmento *corporate*, tem vindo a tornar-se uma realidade com cada vez maior expressão, com eventos de grandes dimensões, foram várias as empresas de grande reconhecimento nacional a procurar o Montebelo Aguieira para a realização de *offsites*.

O **Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel**, notabilizando-se como elemento primordial da oferta da Visabeira Turismo, em Aveiro, é um hotel com classificação de cinco estrelas, que granjeou elevada notoriedade no setor pelo seu inovador conceito temático ligado à história e à arte da porcelana. Em 2018, o hotel reforçou a sua posição como forte aglutinador de eventos de grande notoriedade nacional e internacional, com inúmeros eventos que usufruíram das condições únicas que a unidade oferece para este tipo de realizações. Importante também o crescimento da posição da marca no mercado das estadias, muito avançadas pelas características ímpares do hotel e por toda a envolvente que o Lugar da Vista Alegre proporciona aos visitantes. Além da oferta de 82 quartos, no corpo principal da unidade e Palácio, o hotel expandiu a sua capacidade, em Novembro, ao aumentar a sua oferta com mais 13 quartos, numa terceira área, a Casa dos Mestres Pintores. Crescimento que correspondeu a uma primeira fase do projeto de expansão que inclui a recuperação do edifício das casas que fazem parte do Bairro Operário da Vista Alegre, expansão que vai continuar a ser concretizada ao longo do ano de 2019. De relevar que toda a estrutura hoteleira está articulada com a demais oferta de serviços e funcionalidades da Vista Alegre, que integra valências como a Capela de Nossa Senhora da Penha de França (monumento nacional), o Teatro Vista Alegre, o Bairro Operário, as lojas Vista Alegre Premium, Outlet e Bordallo Pinheiro, bem como o Museu Vista Alegre.

Destaque importante de 2018, o facto de, em Setembro, toda esta envolvente ter sido galardoada com o "Prémio RegioStars – escolha do público", prémio com que a Comissão Europeia distingue os melhores projetos de política de coesão na União Europeia, privilegiando projetos inovadores e de boas práticas.

O **Parador Casa da Ínsua** continua a atrair o mercado espanhol, fruto da integração na rede dos Paradores de Turismo. A avaliação dos clientes nos principais sites de consulta de hotéis é muito boa e a unidade posiciona-se no TOP 25 do *ranking* dos Paradores. Vários eventos de referência marcaram a atividade de 2018, ficando como exemplo o evento Queijo à *chef*, em Março, que contou uma vez mais com a presença de vários *chefs* com estrela Michelin que fizeram a transformação do Queijo Serra da Estrela Casa da Ínsua e aplicaram-no em arrojados pratos *gourmet*. Importante também a referência ao prestigiado percurso automóvel mundial de carros clássicos “The Jewel Events”, organizado pela Bentley e à presença no programa televisivo “Chiloé” (programa que combina viagens, gastronomia e aventuras, como experiências de corridas Ultratrail), do canal televisivo basco Telebista, entre muitas dezenas de outros eventos que escolheram o cenário desta casa e museu setecentista, para associar ao sucesso das suas organizações. A Casa da Ínsua com os seus salões históricos e jardins, inclui ainda na sua propriedade, um museu, vinhas, queijaria e produção agrícola bastante ativa com a produção de azeite, queijo, maçã bravo de Esmolfe, compotas e vinhos, premiados em 2018, nacional e internacionalmente, com 10 medalhas de ouro, prata e bronze.

O **Hotel Palácio dos Melos** também assume um ambiente de charme e história, onde a qualidade está presente em cada pormenor deste hotel localizado em pleno centro histórico, muito próximo da Sé Catedral e do Museu Grão Vasco, num edifício de relevo arquitetónico e valor histórico-cultural, inserido numa das sete portas da antiga muralha Afonsina, a Porta do Soar de Cima. O hotel consolidou a sua posição no mercado continuando a

disponibilizar aos clientes uma experiência familiar integrada com a vivência de um centro histórico, cheio de atrativos. Paralelamente, foi reforçada a abordagem ao segmento *corporate* oferecendo pacotes atrativos para reuniões paralelas ou especializadas, potenciando as condições ideais da unidade para realização de reuniões mais intimistas e individualizadas, em salas de ambiente palaciano.

O **Hotel Príncipe Perfeito** é a unidade de 4 estrelas dos Montebelo Hotels & Resorts e está muito vocacionada para uma oferta competitiva para o segmento *corporate*, mas também se assume como uma unidade especialmente atrativa para períodos de férias, onde tem uma procura muito significativa graças à ligação ao Complexo Desportivo Príncipe Perfeito. O agrado dos clientes é bem exposto pela avaliação nos principais sites de consulta de hotéis. Em 2018, foram muitas dezenas de organizações, entre grupos empresariais, organizações desportivas, entidades bancárias, estruturas de saúde e marcas que selecionaram o hotel para organizar os seus eventos para ações promocionais e de formação, entre muitos outros. O hotel preparou em 2018 um plano de obras de renovação e melhoria que irá implementar ao longo do ano de 2019. Noutro domínio de atividade é de referir o **Montebelo Golfe** que, durante o ano de 2018, se manteve como anfitrião de algumas das mais importantes provas amadoras a nível nacional, das quais se destacam o Expresso BPI Golf Cup, a mais prestigiada prova nacional amadora entre empresas, o BPI Challenge, com a presença assídua de dezenas de jogadores de todo o país, uma etapa do maior circuito internacional de empresas World Corporate Golfe Challenge e algumas provas do Projeto Drive (júnior), organizadas pela Federação Portuguesa de Golfe, entre quase uma centena de torneios realizados.

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





**MONTEBELO
GORONGOSA
LODGE & SAFARI**
*Lodge integrado
no Parque Nacional da
Gorongosa, na província
moçambicana de Sofala.*

Na área da restauração, uma nota para o complexo Forno da Mimi & Rodízio Real que, para além da atividade corrente, continua a receber muitos eventos de notoriedade nacional, entre os quais se destaca a 21.ª Edição de OMA - Os Melhores Anos, com a presença de várias bandas de referência, evento marcante que é ex-libris deste complexo. Dezenas de eventos são atraídos pela multiplicidade de ofertas que este empreendimento disponibiliza. Em 2018, o *indoor karting* foi renovado e passou de novo a ser opção da alargada oferta do complexo, que reabriu, por uma noite, em 15 de dezembro, para um evento marcante: o "The Revenge of the 90's' @ The Day After". Na sequência do êxito que foi o evento solidário que realizara em dezembro de 2017, abriu também em julho de 2018, para palco de uma festa de verão, associada a várias parcerias, que foi um assinalável sucesso, atraindo mais de 7.000 pessoas. A restante oferta de restauração (Rodízio do Gelo / Antártida Cervejaria / Pastelaria do Palácio), manteve a postura de serviço e produto de qualidade que assume como marca identitária e viu alargada a sua oferta com a abertura de uma nova unidade vocacionada para verdadeira comida de Itália: Squisito Ristorante Italiano. Uma referência ainda para o Zambeze Restaurante, o embaixador da marca em Lisboa, que durante o ano de 2018, para além da sua função de restaurante, foi palco de diversos eventos empresariais e particulares. O restaurante situado numa zona histórica da capital portuguesa, junto

ao Castelo de S. Jorge, com uma localização privilegiada e características únicas, com uma oferta gastronómica que é referência, desperta a curiosidade dos estrangeiros que visitam Lisboa e que não ficam indiferentes à genuinidade do espaço, incluindo a esplanada panorâmica da qual se avista uma grande parte da baixa da cidade bem como o rio Tejo e a margem sul.

Relativamente à atividade da Visabeira Turismo em Moçambique, com seis unidades distribuídas por Maputo, Gorongosa, Nampula, Lichinga e Songo (Cahora Bassa) realizaram no cômputo geral um ano com desempenho positivo, correspondendo a um incremento global na atividade de quase 10%. Em 2018, a Turvisa, para conseguir este resultado positivo, manteve o seu enfoque num crescimento dinâmico e estruturado, procurando atrair novos segmentos de mercado de forma a capacitar a empresa com argumentos que lhe permitam não estar tão vulnerável às condições que têm caracterizado este mercado no passado recente. A empresa fruto das suas estruturas hoteleiras bem organizadas com áreas de competência objetivamente definidas e de uma colaboração eficiente na articulação e otimização de meios, privilegiou a sua orientação no sentido de consolidar as já sólidas posições de mercado de cada uma das unidades e conduzir a empresa na consolidação dos clientes habituais e na dinâmica de angariação de novos segmentos.

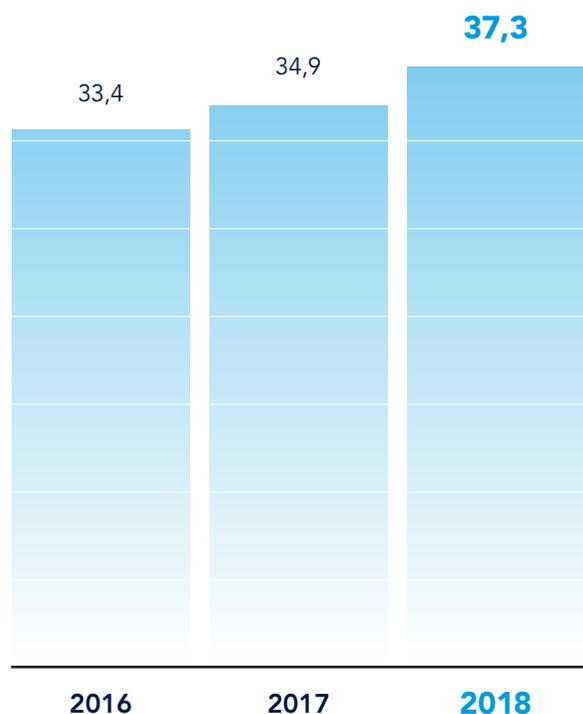
O **Palácio do Gelo** reúne inúmeras características diferenciadoras que permitem oferecer uma das melhores *Shopping and Leisure Experiences* em Portugal: grande luminosidade interior, amplos espaços de circulação, zonas de estar espaçosas e de elevado conforto, espaços de usufruto exterior com terraço e esplanadas, vista panorâmica sobre a serra da Estrela e envolvente, introdução de novas marcas em Portugal, novos conceitos de entretenimento para toda a família, pista de gelo, bar de gelo. Empreendimento único com este agregado de atributos, o complexo permite atrair clientes de todo o país e de Espanha.

No papel aglutinador da região, como escolha de destino de compras e lazer, o Palácio do Gelo tem vindo a aumentar

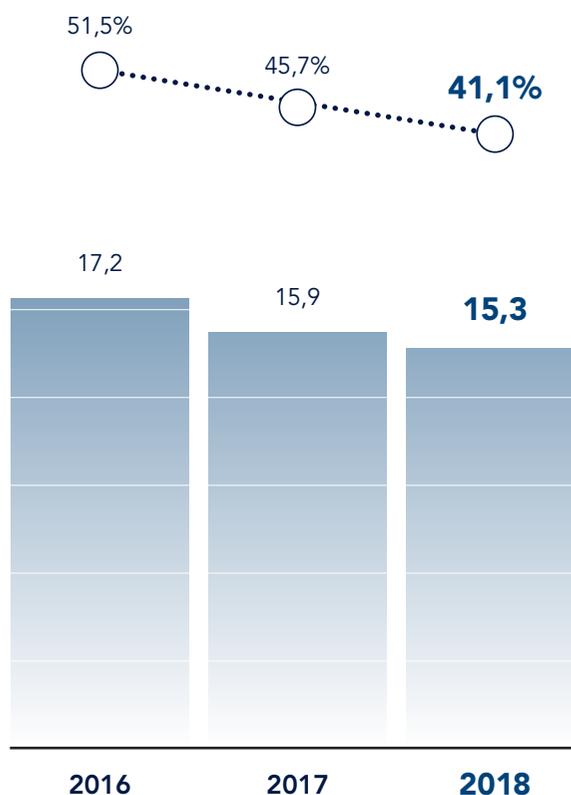
o seu número de visitantes. Durante o ano de 2018, o Palácio do Gelo registou a melhor afluência desde o ano de abertura e contou com perto de 9,5 milhões de visitantes. Também reforçou e aumentou o seu já alargado leque de lojas com a abertura de várias novas lojas, como a JD Sports, Calçado Guimarães, Sergeant Major, Cosmopolitime, BijuBox e CoverBox e ainda várias reformulações e melhorias de diversas lojas existentes. Para memória futura regista-se que, em 2018, o Palácio do Gelo Shopping comemorou o seu 10.º aniversário, neste seu novo formato, pois inicialmente tinha aberto portas em 1996. Com esta dinâmica a empresa registou um crescimento na sua atividade da ordem dos 7%.

TURISMO

M€ VOLUME DE NEGÓCIOS



M€ % EBITDA e MARGEM





**PALÁCIO DO GELO
SHOPPING**

Centro comercial que integra a única pista de gelo e o único bar de gelo do país.

VISABEIRAHOUSE

Gestão integrada de ativos imobiliários, incluindo a atividade comercial, exploração corrente, manutenção e limpeza.



IMOBILIÁRIA

A área da imobiliária no ano de 2018 atingiu um volume de negócios de 12 milhões de euros, com um crescimento de 36,4% face ao ano anterior e mantém uma margem EBITDA de 16,1%, tendo atingido um EBITDA de 1,9 milhões de euros no ano de 2018, representando um incremento de 35,7% face ao ano anterior.

As principais marcas desta área são a Visabeira Imobiliária e a Ifervisa, em Portugal, e a Imovisa, em Moçambique.

Em 2018, a Visabeira Imobiliária reforçou a sua posição de referência no setor, com especial enfoque na quota de oferta que disponibiliza ao mercado na cidade de Viseu.

A Visabeira Imobiliária cumprindo o seu designio, garante uma atuação dinâmica que é muito valorizada por parte dos clientes, que apreciam o binómio que a empresa tem como principal designio: oferecer um produto de qualidade com um serviço de excelência.

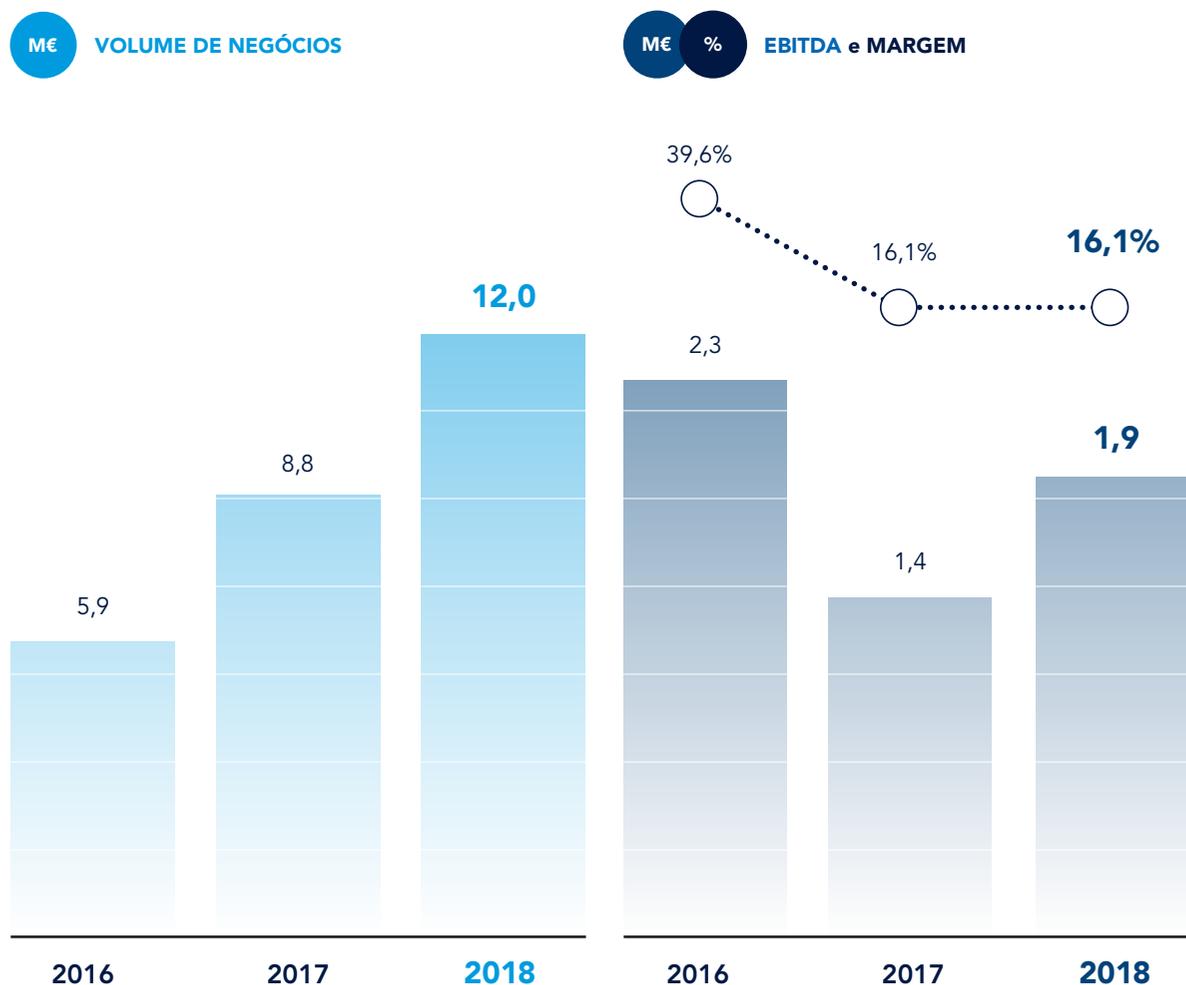
Dando continuidade à estratégia que tem vindo a ser implementada em sintonia com a abrangência dos mercados, a Visabeira Imobiliária destaca-se cada vez mais pelo seu posicionamento eclético, associando a transação dos imóveis à sua gestão criando pacotes atrativos para vários segmentos, incluindo o arrendamento.

O segmento da venda associada a investimento é outra área de atividade em que a empresa tem apostado com uma visão de longo prazo e que, no corrente exercício, foi claramente reforçada, tendo tido um contributo muito positivo para o desempenho geral do negócio.

A empresa apresenta, como um dos atributos de relevância da sua atuação no mercado, a maximização do serviço ao cliente com a capacidade de gestão de imóveis que está associada às competências da Visabeira Imobiliária. Outro pilar do desempenho da sua atividade é a capacidade de integrar propostas globais articulando as variadas competências das diversas empresas que integram o grupo. Regista-se também como positiva a disseminação da imagem Visahouse, marca que trouxe uma mais-valia na visibilidade e notoriedade da ação da empresa, criando uma perceção mais forte e uma atratividade acrescida para a sua oferta.

Facto de relevante importância na dinâmica positiva que caracterizou este exercício foi a continuação da aposta no reforço da posição da empresa nas redes sociais e nos vários canais digitais, uma aposta estratégica que se tem provado muito acertada.

IMOBILIÁRIA



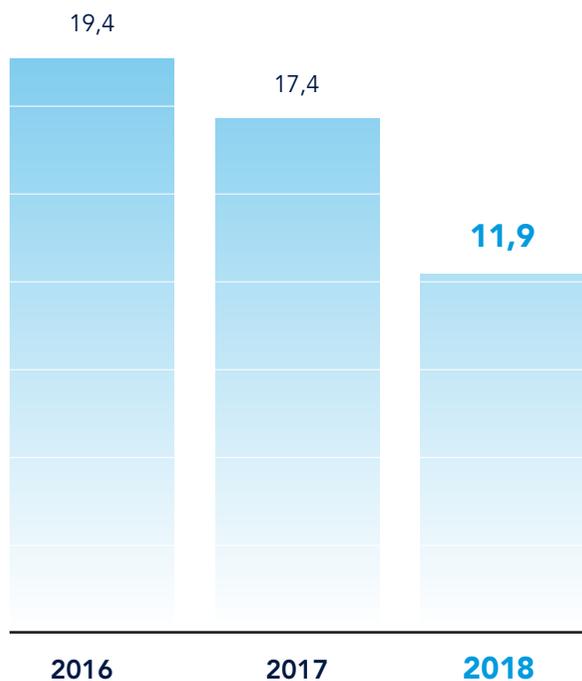
SERVIÇOS

A **Visabeira Participações** agrupa várias participações do Grupo associadas aos setores do comércio e serviços. As empresas promovem atividades distintas como *trading*, representação e venda de veículos automóveis, serviços de oficina, lavandaria e lojas franchisadas, entre outras. No ano de 2018 com vista à simplificação da estrutura societária do Grupo e à concentração numa única entidade de unidades de negócio similares e/ou complementares, foi levada a cabo a fusão da empresa de serviços partilhados

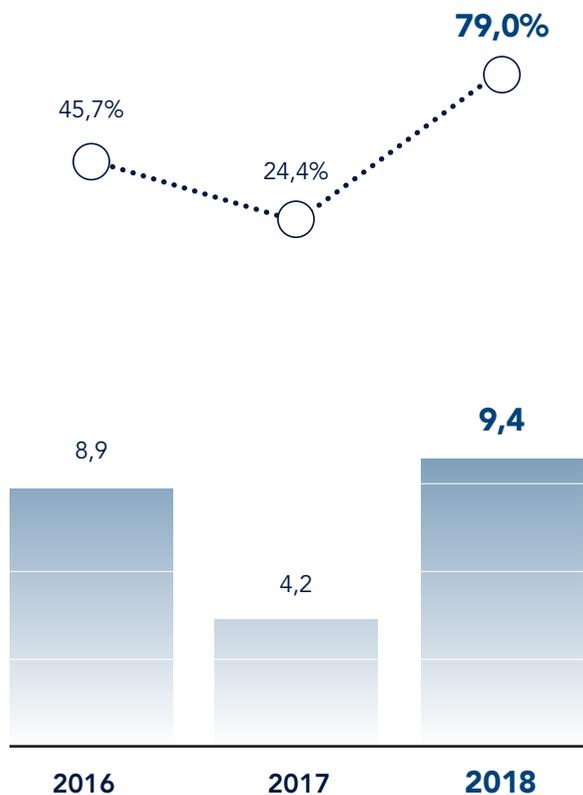
do Grupo na empresa Grupo Visabeira SA. Também no ano de 2018 o Grupo desinvestiu na área da saúde onde detinha duas sociedades, uma de residências assistidas e um hospital de cuidados continuados. Estas duas realidades levam a que esta subholding tenha hoje em dia um peso menos expressivo no Grupo Visabeira. O volume de negócios desta área de atividade atingiu os 11,9 milhões de euros com um EBITDA de 9,4 milhões de euros.

SERVIÇOS

M€ VOLUME DE NEGÓCIOS



M€ % EBITDA e MARGEM





GRUPO VISABEIRA
Av. Gago Coutinho,
filial em Lisboa

Compromisso com a sociedade

Qualidade, Ambiente e Segurança

A evolução ao nível da gestão das organizações tem conduzido a uma nova cultura que abrange não apenas a qualidade dos produtos e/ou serviços oferecidos, como também aspetos ambientais, de segurança e saúde no trabalho e ainda sociais e éticos.

No atual contexto, a responsabilidade das organizações não se circunscreve à criação de riqueza, à proteção do ambiente e à redução dos riscos associados às suas atividades, áreas em que as exigências legais e de gestão são cada vez maiores. Trata-se da assunção crescente da sua responsabilidade social.

Neste sentido, no Grupo Visabeira, a gestão apoia-se num conjunto de procedimentos, normas e práticas, capazes de utilizar os recursos naturais de maneira ambientalmente responsável, evitando impactos irreversíveis. Esta nova conceção traz uma preocupação com a utilização de tecnologias limpas, a minimização do desperdício e a gestão sustentável dos recursos naturais.

Também no que respeita à Segurança e Saúde no trabalho, a certificação dos principais Sistemas de Gestão das empresas, em conjunto com as diversas ações de prevenção da sinistralidade e com a contínua aposta na formação dos colaboradores, permitiu uma otimização das condições de trabalho e do desempenho profissional, melhorando significativamente os índices nestas áreas.

Em síntese, para haver qualidade e excelência nos produtos/serviços e nas organizações é necessário melhorar continuamente os Sistemas de Gestão de Qualidade, Ambiente e Segurança. Desta forma, em 2018 destacam-se um conjunto de atividades, no âmbito da melhoria contínua nas áreas da qualidade, ambiente e segurança que se sintetizam de seguida:

- Reforço dos compromissos com a sustentabilidade na Pinewells, através da aposta nas visitas de campo, formação, verificações de áreas e fornecedores, o que permitiu não só a continuação de um trabalho seguro e transparente para os clientes, mas também validar a fiabilidade dos fornecedores;
- Alargamento da implementação da metodologia Kaizen na Cerutil e na Bordallo Pinheiro, o que tem vindo a permitir um maior envolvimento dos colaboradores nos processos da empresa. Esta metodologia permite, para além dos ganhos de produtividade, uma melhoria no bem-estar dos colaboradores, uma vez que possibilita melhorar o seu local de trabalho;
- Continuação da aposta na formação, que envolveu um total de 3.118 colaboradores, sendo de destacar a temática da segurança e saúde no trabalho, que representou 65% dos formandos;
- Monitorização contínua das boas práticas nas áreas da qualidade, ambiente e segurança, através da realização de visitas e inspeções AQS, com especial ênfase nas áreas da Visabeira Global. Foram realizadas aproximadamente 500 visitas e/ou inspeções, tendo sido envolvidos cerca de 2.000 colaboradores;

- Monitorização contínua das boas práticas de higiene e segurança alimentar, tendo sido realizadas cerca de 250 análises microbiológicas nas várias unidades da Visabeira Turismo;
- Melhoria contínua da capacidade de resposta em situações de emergência ambiental, através da realização de exercícios de acidente de natureza ambiental, que permitam uma atuação eficaz por parte dos colaboradores no caso da eventual ocorrência de acidentes desse tipo;
- Continuidade da monitorização da flora (zooplâncton) e da qualidade da água na área do ancoradouro da Aguireira, com o objetivo de avaliar o impacto das atividades do ancoradouro na comunidade zooplânctónica da albufeira;
- Monitorização contínua dos aspetos ambientais, cálculo dos respetivos impactos ambientais introduzidos no meio ambiente e reavaliação permanente das medidas de mitigação e minimização implementadas;
- Contínua otimização do sistema de Geolocalização nas viaturas, permitindo uma eficiente gestão dos recursos técnicos nas suas atividades diárias. Este sistema representa um passo importante na sustentabilidade da empresa, uma vez que permite ganhos evidentes quer na vertente económica, quer sobretudo na vertente ambiental;
- Preocupação na aquisição de equipamentos de trabalho, através da elaboração de cadernos de encargos para os principais grupos de materiais e equipamentos, priorizando os que assegurem menores impactes ambientais e que simultaneamente permitem garantir a segurança dos utilizadores;

No que respeita à implementação e certificação de sistemas de gestão, 2018 fica marcado pela transição para os novos referenciais normativos da qualidade (ISO 9001:2015) e ambiente (ISO 14001:2015) e pela certificação da Constructel Denmark nos 3 referenciais (Qualidade ISO 9001, Ambiente ISO 14001 e Segurança OHSAS 18001).

Para 2019, o foco ao nível dos sistemas de gestão estará centrado na transição para o novo referencial normativo da segurança (ISO 45001:2018).

UN Global Compact

Graças a uma postura caracterizada pelo rigor, o esforço e a transparência, o Grupo Visabeira continua também a orientar esforços para uma atuação alinhada com o desenvolvimento de uma sociedade mais justa, com foco nas pessoas, alicerçada em valores, íntegra e inovadora, com o compromisso de apoiar, divulgar e seguir os Objetivos do Milénio, respeitando e promovendo os direitos humanos de todos os cidadãos, diminuindo as desigualdades sociais e os desequilíbrios ambientais das regiões onde atua.

Alinhado com a orientação estratégica anteriormente referida, o Grupo Visabeira enquanto signatário do Global Compact das Nações Unidas, elaborou o seu sexto relatório de Comunicação de Progresso (COP), reafirmando uma vez mais o seu compromisso em continuar a fazer do Pacto Global e dos seus 10 princípios parte da estratégia, da cultura e das operações diárias da organização.

As Pessoas

O Grupo Visabeira dirige a sua política de recursos humanos, privilegiando a capacitação das pessoas e a sua orientação para a melhoria contínua da produtividade e da qualidade do serviço/produto.

Esta política é a base dos pilares fundamentais do seu posicionamento: o triângulo virtuoso que articula a qualidade dos serviços e produtos, a expansão geográfica das atividades e a dinâmica e rigor da atuação. O grande desafio para toda a organização é compaginar carreiras atrativas e de sucesso com os resultados individuais e coletivos. Nesse sentido, as pessoas, as suas competências, a sua valorização profissional e as suas capacidades, flexibilidade, mobilidade e adaptabilidade são peças chave que confluem no rigor e exigência como atitude individual e da organização.

Nesta onda de grande expansão de atividade, constitui importante desafio de toda a organização, na dispersão geográfica que caracteriza o Grupo, a eficaz administração do conhecimento, a otimizada gestão das equipas e a eficiente partilha da estratégia e valores da empresa.

É por isso desígnio do Grupo e missão da sua gestão, a promoção das boas práticas, a sua articulação com a gestão das expectativas profissionais e pessoais das pessoas, e o alinhamento estratégico com a qualidade do desempenho e com o atingimento dos objetivos. O Grupo Visabeira constitui-se como um empregador de referência, reconhecido no

mercado pela sua capacidade de formação e capacitação de técnicos e na gestão de carreiras promovendo oportunidades multissetoriais ao desenvolvimento de carreira de cada um dos seus colaboradores.

Neste enquadramento a postura da empresa está especialmente orientada para a permanente melhoria contínua da produtividade e da satisfação do cliente. Na base desta atuação está a permanente atenção na qualificação dos Colaboradores, a sua constante valorização profissional e o contínuo desenvolvimento das suas competências.

O Grupo Visabeira, com a sua característica identidade de companhia multiatividades e pluricontinental, valoriza e potencia as parcerias com instituições de ensino, universidades, escolas técnico-profissionais e todas as organizações académicas com que articula e maximiza a promoção das melhores condições de sucesso para os jovens recém formados, desenhando à medida os melhores enquadramentos para a sua profícua integração na vida profissional.

Em 2018, o Grupo Visabeira cresceu de um total de 10.073 colaboradores, em 31 de dezembro de 2017, para 11.327 em 31 de dezembro de 2018. Crescimento sustentado do seu quadro, consentâneo com a expansão do Grupo, numa rota de pleno desenvolvimento que vem caracterizando o desempenho da empresa, ao longo dos últimos anos, e que está evidenciado, com segmentação por subholdings, no quadro seguinte:

PESSOAS

	2018	2017	2016	2015
Visabeira Global	6.517	5.285	4.945	4.932
Visabeira Indústria	2.654	2.611	2.444	2.442
Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços	2.156	2.177	2.285	2.278
TOTAL	11.327	10.073	9.674	9.652

Formação profissional

Na era da economia do conhecimento em que a informação é tratada como uma matéria-prima fundamental para as atividades económicas, a formação assume um papel cada vez mais preponderante.

Neste contexto de crescente globalização dos mercados e externalização das atividades produtivas, é necessário dotar as empresas de ferramentas que permitam aumentar a sua competitividade. Assim, é cada vez mais relevante o incremento do desempenho dos colaboradores, sendo fácil de compreender que a performance dos profissionais com mais formação ou experiência, são essenciais para as empresas atingirem os seus objetivos. Como disse um dia Peter Drucker, "o desafio é conseguir que pessoas comuns tenham desempenhos incomuns". Atualmente, é notório que o paradigma da formação profissional em Portugal está a mudar e começa a ser vista como um importante veículo de valorização, quer para as pessoas, quer para as empresas.

No Grupo Visabeira, a formação não é encarada pelas empresas como uma mera obrigação legal, mas sim como um investimento de valor. Ao investir no desenvolvimento das suas próprias competências ou nas competências dos seus colaboradores, as nossas empresas colocam-se na rota do sucesso através de uma melhoria significativa da performance. A entidade formadora Grupo Visabeira, SA, tem como clientes privilegiados as empresas do Grupo e respetivos prestadores de serviços, sendo a formação ajustada à medida

das necessidades de cada empresa. Desta forma, atua em diversas áreas de educação e formação, das quais se destacam as seguintes: Línguas e literaturas estrangeiras; Gestão e administração; Enquadramento na organização/empresa; Informática na ótica do utilizador; Eletricidade e energia; Telecomunicações, eletrónica e automação; Construção civil e engenharia civil; Hotelaria e restauração; Tecnologia de proteção do ambiente; Segurança e higiene no trabalho. Tendo como objetivos, quer a promoção de projetos de formação inovadores, de qualidade e de valor sustentável que contribuam eficientemente para a maximização do potencial humano, quer a estratégia inequívoca de elevar os padrões de serviço e de qualidade dos produtos, o ano de 2018 foi uma vez mais de reforço da formação dedicada às diversas áreas das empresas do Grupo Visabeira.

As ações foram realizadas em diversos locais de Portugal Continental e Ilhas, concentrando-se a sua grande maioria na Academia de Formação em Viseu, a que acresce o suporte a todas as ações realizadas nos países onde o Grupo opera.

Para 2019, em função do crescimento da internacionalização do Grupo Visabeira na área das telecomunicações no mercado europeu, prevê-se novamente um incremento do número de ações de formação a realizar, que permitam responder à necessidade de qualificação de técnicos para esses novos mercados.

Comunicação

Numa era em que a comunicação assume, cada vez mais, um papel importante na sociedade, o Grupo Visabeira não ficou, em 2018, indiferente a tal desiderato. Nesse sentido, foi assumida em toda a linha, uma política de divulgação das iniciativas que as empresas e unidades da holding materializaram ao longo do ano.

Iniciativas e ações de mais variada origem que motivaram e despertaram a atenção e o interesse dos Órgãos de Comunicação Social (televisões, rádios, jornais e revistas), bem como por parte de inúmeros *bloggers* e *influencers*, já que a comunicação digital assume, nos tempos atuais, um papel de grande destaque.

É de realçar uma presença praticamente diária, ao longo de todo o ano, do nome do Grupo Visabeira ou das suas empresas nos meios de comunicação, quer nos tradicionais, quer nos digitais.

Tal fluxo serviu para uma partilha com a opinião pública, sendo gerador de um aumento de visibilidade e notoriedade das empresas e das marcas associadas, seja nas Telecomunicações, Indústria, Turismo, Imobiliária e Serviços.

Em termos institucionais, de destacar as entrevistas que o Presidente Executivo do Grupo Visabeira deu a meios como o jornal Expresso, revista Exame, rádio Antena 1 e Jornal de Negócios.

Nota, igualmente de destaque, para a atenção que despertou a divulgação dos resultados operacionais do Grupo Visabeira, geradores de grande fluxo noticioso pelos órgãos nacionais e regionais.

Nas Telecomunicações, área core do Grupo Visabeira, esteve em destaque, por exemplo, a aquisição por parte da Constructel da britânica M.J.Quinn, empresa que atua no Reino Unido e que passou a integrar em 2018 o universo do Grupo Visabeira. Mas, também a construção de 3.500 quilómetros de fibra ótica na Índia e a operação em Itália, mereceram referências substanciais.

A centenária empresa Vista Alegre, que desde 2009 integra o universo empresarial do Grupo Visabeira, foi, em 2018, geradora de largas centenas de notícias.

Em 2018, a Vista Alegre foi distinguida pela Comissão Europeia com o prémio RegioStars na categoria “Escolha do Público”. O RegioStars é um galardão em que a Comissão Europeia distingue os melhores projetos de política de coesão na União Europeia, privilegiando projetos inovadores e de boas práticas de desenvolvimento regional. Este prémio, pela sua amplitude, gerou dezenas de notícias nos principais meios nacionais e regionais, tendo alguns canais televisivos dado particular destaque a esta conquista. Bom exemplo foi a RTP 1 que realizou diretos no programa “Portugal em Direto” a partir da fábrica da Vista Alegre, em Ílhavo.

Para além da citada conquista do prémio europeu, o lançamento de inúmeras novas peças despertou interesse jornalístico. A ligação a marcas como a Christian Lacroix Maison, a Óscar de la Renta e a Pineda Covalin, entre muitas outras, com peças concebidas em parceria, foi muito divulgada. Mereceram igualmente amplo destaque, pelo bom desempenho, os resultados operacionais da Vista Alegre, em cada um dos trimestres de 2018. Com uma melhoria contínua nos lucros, as atenções mediáticas estiveram focadas, sobretudo, nas políticas de gestão da empresa e também nas de inovação e design, responsáveis pelo sucesso.

Aliás, a conquista de mais de três dezenas de prémios de design atribuídos à Vista Alegre nos principais certames mundiais do setor, foi, sem dúvida, um dos pontos de maior impacto jornalístico. Em 2018, o júri internacional dos Good Design Awards (*Chicago Athenaeum Museum of Architecture*

and Design), os European Product Design Awards e os German Design Award 2019 Winner (*Conselho Alemão do Design*) distinguiram a excelência do design da Vista Alegre. Poucas são as empresas que se podem orgulhar de tão nobres e importantes distinções. Também o fato de a Vista Alegre ter passado a ser detida em maioria de capital pela Visabeira Indústria, foi amplamente difundido. A introdução do mobiliário no portefólio da Vista Alegre, nomeadamente com o lançamento do cabinet “Once Upon a Time”, em parceria com a Boca do Lobo, despertou igualmente muito interesse mediático.

Outra empresa que esteve em foco ao longo do ano foi a Fábrica de Faianças Bordallo Pinheiro. O lançamento de algumas peças da icónica marca fundada por Raphael Bordallo Pinheiro contribuiu para a promoção mediática.

A título de exemplo, referência para a apresentação da peça “Banana Prata da Madeira”, da designer Nini Andrade Silva, realizada no Funchal e da nova edição da coleção “Sardinha by Bordallo”, em colaboração com as Festas de Lisboa, que foi pretexto para um evento a bordo de um navio no rio Tejo com a presença de dezenas de jornalistas.

Relativamente à Bordallo Pinheiro, referência, ainda, à visita que o jornal Público efetuou à fábrica nas Caldas da Rainha, motivando uma ampla reportagem, bem como ao destaque dado pela rádio Antena 1 à ampliação da fábrica.

Uma outra matéria que despertou interesse por parte de inúmeros órgãos nacionais foi a notícia que o jornal inglês “The Guardian” publicou relativa ao interesse dos *Millennials* ingleses nas coleções da Bordallo Pinheiro, marca cada vez mais na “moda”.

Na vertente do Turismo, uma das áreas de maior contacto com o consumidor final, a iniciativa *gourmet* “Queijo Serra da Estrela à chef”, realizada no Parador Casa da Ínsua, focada na valorização do produto, esteve em grande destaque, até porque teve como pano de fundo o “ressurgimento” dos territórios após os graves incêndios de 2017, que devastaram grandes zonas de pastoreio na região.

A rodagem do filme “Olga Drummond” do realizador Diogo Infante, no Parador Casa da Ínsua, com grandes nomes do panorama artístico nacional, foi um dos acontecimentos de maior mediatismo do ano para as unidades da Montebelo Hotels & Resorts.

Outra iniciativa muito mediatizada foi o décimo aniversário do Palácio do Gelo Shopping, em particular o “Palácio do Gelo Fashion Show”, tradicional desfile de moda que tem marcado a efeméride e que motiva a presença de milhares de pessoas, numa festa que conjuga a moda e a música. Ainda relativamente ao Palácio do Gelo Shopping, foram notícia, ao longo do ano, as diversas aberturas de novas lojas, que passaram a integrar um dos maiores centros comerciais do país, bem como a programação de Natal, cujo programa, iniciado em dezembro de 2017, se prolongou até janeiro de 2018.

A festa “Let’s Dance”, considerada como a maior festa de verão, realizada na antiga discoteca The Day After, em Viseu, suscitou larga cobertura mediática, não só pelo programa em si, mas, também pelo facto de ter sido realizada naquele que foi nos anos 90 do século XX, um dos principais espaços de diversão noturna a nível nacional.

Noutro domínio, foi também merecedora de ampla divulgação a continuada presença de milhares de atletas de canoagem no Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa, que realizam anualmente estágio e treino naquele que é considerado como um dos principais centros da modalidade a nível mundial.

As inúmeras atividades do ginásio ForLife, o maior clube de desporto e bem-estar do país, localizado no Palácio do Gelo Shopping e as múltiplas competições nacionais no Montebelo Golfe, de que o Expresso BPI Golf Cup, é exemplo, contribuíram para a vasta cobertura e divulgação nos *media* da atividade gerada pelas empresas e unidades do Grupo Visabeira, em Portugal e no estrangeiro.

De uma forma genérica poder-se-á referir que fomos notícia nos diversos canais de TV e programas da RTP, SIC e TVI, na CMTV, Porto Canal, SportTV, Centro TV e Viseu Now. Nos jornais destacamos, Expresso, Público, Jornal de Notícias, Diário de Notícias, Correio da Manhã, Negócios, Destak, Notícias ao Minuto, ECO, Sapo, Jornal Económico, Jornal i, Dinheiro Vivo, Diários de Viseu, Aveiro, Leiria e Coimbra, Jornal Diário As Beiras, Jornal Via Rápida, Jornal do Centro, Jornal da Beira, entre dezenas de outros títulos regionais e locais. Nas rádios realçamos, Antena 1, TSF, Comercial, Renascença, Rádio Jornal do Centro, Rádio Clube do Interior, Rádio Tom Dela, entre muitas outras de âmbito local e regional. Também as revistas Nova Gente, Caras, Lux, Sábado, Exame, TVGuia, Telenovelas, entre outras, cobriram notícias e acontecimentos do Grupo Visabeira. Queremos ainda dar nota dos inúmeros *blogs* que também contribuíram para a ampla difusão mediática, quer através de *posts*, quer por via de *instastories*.

Em síntese, ao longo de 2018 contabilizamos a difusão de cerca de duas centenas de Comunicados de Imprensa, que geraram a publicação de aproximadamente 4000 notícias, referentes à atividade do Grupo Visabeira, das suas sub-holdings, das empresas e das várias unidades.

Responsabilidade social

O Grupo Visabeira, holding que integra mais de uma centena de empresas em Portugal e no estrangeiro, continuou em 2018 a dar atenção à Política de Responsabilidade Social, com atitudes proativas em prol da sociedade e das comunidades onde está integrada. Da saúde, à cultura, passando pela educação, desporto, solidariedade, artes e ofícios, as ações visaram proporcionar de forma individual ou coletiva, melhores condições para a realização de iniciativas e eventos.

Uma das intervenções mais intrínsecas de ligação à comunidade prende-se com o apoio em toda a dimensão à Fundação Visabeira, que entre outros desideratos, tem a seu cargo a gestão de duas unidades contemplando as valências creche e pré-primária, nos Infantinhos da Quinta do Bosque e nos Infantinhos da Vilabeira.

Com dimensão interna, o Grupo Visabeira manteve em 2018 algumas das ações destinadas ao bem-estar dos seus colaboradores. A título de exemplo, referência para os descontos concedidos nas suas unidades de hotelaria, restauração, comércio, serviços e também nos produtos, facilitando, dessa forma, a fluidez turística, a frequência em restaurantes, o acesso a desporto e bem-estar e a aquisição de bens da mais variada natureza.

Foi, igualmente, prática contínua, a realização de momentos de convívio oferecidos aos milhares de colaboradores. Estão nesse leque os encontros de verão, antes das férias, e as inúmeras ceias e almoços de Natal e Ano Novo realizados em Portugal, em Moçambique e na maioria dos restantes países onde o Grupo Visabeira detém empresas.

Com a sua vocação humanista, o Grupo Visabeira dedicou muita da sua Responsabilidade Social a instituições com

Comunicação interna

NEWSLETTER

O Grupo Visabeira manteve ativa em 2018 a newsletter My-Visabeira, um dos seus mais privilegiados meios de divulgação interna, difundido em suporte digital com distribuição pelos colaboradores ao serviço no país e no estrangeiro. A publicação digital apresenta, em forma de notícia, os principais acontecimentos sobre a atividade das empresas da holding. A newsletter tem uma edição em papel com a síntese das principais notícias do mês.

INTRANET CORPORATIVA

A intranet MyVisabeira é um outro espaço de comunicação direta com os milhares de colaboradores, sendo de acesso restrito interno. Nela, são publicadas notícias, newsletter, benefícios e protocolos para os colaboradores, bem como os programas internos e informação relativa ao desempenho com os principais indicadores relativos à gestão do Grupo Visabeira.

ação direta sobre a população, algumas das quais direcionadas para uma franja mais débil, como é o caso das pessoas portadoras de deficiência. Estão neste caso, a título de referência, a APPACDM – Associação de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental de Viseu e o Centro de Apoio Alzheimer de Viseu.

Em “dias mundiais”, o Grupo Visabeira, por via do Palácio do Gelo Shopping, abriu as portas a instituições de saúde, de que a CUF Viseu e a Cruz Vermelha são exemplo, permitindo a realização de rastreios, nomeadamente da Diabetes, da saúde ocular, das doenças cardiorrespiratórias, entre outras. Ao mesmo tempo, as populações puderam tirar partido de conselhos por parte dos especialistas que alertaram para as melhores práticas conducentes a estilos de vida saudáveis, incluindo temas de alimentação.

Outras instituições e entidades da Região de Viseu, onde está implantada a sede social do Grupo Visabeira, beneficiaram do apoio concedido sob as mais variadas formas. A título de exemplo, nomeiam-se a Casa de Pessoal do Hospital de S. Teotónio (Centro Hospitalar Tondela-Viseu); o Regimento de Infantaria de Viseu; os Bombeiros Voluntários de Viseu; o Instituto Politécnico de Viseu e as suas escolas superiores; a Universidade Católica Portuguesa, a Associação das Cavalhadas de Vildemoinhos, a Unicef, e a AIRV-Associação Empresarial da Região de Viseu, entre muitas mais. De sublinhar a cedência de espaço por parte do Palácio do Gelo Shopping a diversas instituições locais e nacionais para a realização de peditórios e ações de solidariedade, devidamente autorizados pelo Ministério da Administração Interna. Ainda em 2018 foi realizada uma recolha de bens para apoiar famílias vítimas dos incêndios ocorridos em 2017.

Na época natalícia o shopping recebeu a visita de alunos provenientes de escolas e colégios, bem como de utentes de centros de dia e lares de idosos da região de Viseu e de outros municípios do país, para participação em atividades do programa festivo da quadra. Às crianças e jovens carenciados da Confraria de Santo António de Viseu, que são levados regularmente a almoçar num restaurante do centro comercial, o Palácio do Gelo Shopping proporciona a experiência da patinagem na pista de gelo que existe no espaço. Outro apoio institucional do Grupo Visabeira foi concedido à gala “Viver a Vida”, que tem como principal objetivo estimular e apoiar a natalidade no interior do País. Promovida pelo Jornal Correio da Manhã e pela CMTV, a iniciativa conta com a colaboração da *holding* desde a sua primeira realização. No que toca à cultura, instituições como o Museu Nacional de Grão Vasco e o Teatro Viriato, duas referências na região e no País, foram alvo de apoios do Grupo Visabeira, o mesmo se passando com o Coro Mozart de Viseu. No que concerne ao Desporto, o Grupo Visabeira manteve o patrocínio a duas das instituições mais representativas da Região de Viseu: O Académico de Viseu Futebol Clube, da Segunda Liga e o Clube Desportivo de Tondela, agremiação que milita na Primeira Liga, o principal escalão do futebol português. Apoios que também são concedidos ao Sporting Clube da Vista Alegre que, para além da sua equipa sénior que compete na Associação de Futebol de Aveiro, tem papel fundamental na formação jovem, com equipas de diversos escalões que militam em provas daquela associação. Também o karaté é uma modalidade de sucesso no seio do clube ilhavense, com provas dadas a nível nacional. Ao longo de 2018 o Grupo Visabeira concedeu, uma vez mais, condições especiais para atividades de organizações, clubes ou equipas de futebol, andebol, ciclismo e automobilismo, entre outras modalidades, que utilizaram instalações de empresas da *holding*. Outra referência para as equipas de competição de natação, das escolas do ForLife e do Complexo Desportivo Príncipe Perfeito, que movimentam centenas de jovens atletas e que contaram com os mais diversos apoios por parte da empresa. Relativamente ao Golfe, desporto que existe na Região de Viseu graças ao Grupo Visabeira, detentor de um campo e de uma academia vocacionada para a formação de crianças e jovens, é de sublinhar o apoio concedido aos associados e ao Clube de Golfe de Viseu para a realização das competições e outras atividades. No Palácio do Gelo Shopping foi montada uma “Fanzone”, aquando da realização do Mundial de Futebol na Rússia, onde o ecrã gigante proporcionou a milhares de adeptos a visualização dos jogos da competição em condições de elevado fervor desportivo. No âmbito do projeto “Viseu Jovem pela Igualdade”, e na celebração do “Dia Internacional para a Eliminação de Todas as Formas de Violência Contra as Mulheres”, o ginásio ForLife, do Grupo Visabeira, deu especial atenção ao tema. Convidou uma campeã de artes marciais que conviveu com utentes e partilhou ensinamentos de como as mulheres se podem e devem defender de situações em que se sintam em perigo. Com vista a proporcionar emprego nomeadamente à população jovem, em particular aos futuros licenciados, o Grupo Visabeira participou em dezenas de ações nas Universidades, Institutos Politécnicos e outras instituições de ensino, durante os quais deu a conhecer as vagas de emprego existentes nas suas empresas e quais os melhores caminhos profissionais para os jovens. Neste contexto foi inclusivamente realizada, no Palácio do Gelo Shopping, uma Feira de Emprego, na qual esteve presente o Grupo Visabeira, que, ao mesmo tempo, convidou instituições e empresas da região a estarem representadas, aumentando dessa forma o leque de vagas de emprego disponíveis para a população em geral.

De referir, ainda, o protocolo assinado pelo Grupo Visabeira e pela Vista Alegre com a Universidade de Aveiro, ao abrigo do qual, por exemplo, se pretende promover a participação conjunta em projetos de investigação e desenvolvimento tecnológico. Aos alunos da Universidade de Aveiro são facultados estágios nas empresas do Grupo Visabeira e da Vista Alegre, para além da concessão de bolsas aos filhos dos colaboradores das empresas para a prossecução dos estudos superiores.

Nota igualmente para o apoio a uma tradição com centenas de anos, como as Festas de Nossa Senhora da Penha de França, padroeira da Vista Alegre, festa incluída no Inventário Nacional do Património Cultural Imaterial, um acontecimento cultural, económico e recreativo que atesta a genuinidade de representação da comunidade operária do Bairro da Vista Alegre. Uma nota para a colaboração prestada ao CERVAS – Centro de Ecologia, Recuperação e Vigilância de Animais Selvagens que libertou e devolveu à natureza duas aves que, em cativeiro, recuperaram de ferimentos sofridos. Estas ações, às quais aderiram dezenas de hóspedes, decorreram no Montebelo Aguiçeira Lake Resort & Spa, em Mortágua, unidade turística do Grupo Visabeira. Ao nível externo, destaque para a colaboração, em contínuo, com a ONG portuguesa Health4Moz, que mantém há anos missões humanitárias em Moçambique conducentes à promoção da saúde materno-infantil, bem como no tocante à formação de médicos e outros técnicos de saúde em algumas das províncias do País. Também o Centro de Cirurgia Cardiorácica do Centro Hospitalar da Universidade de Coimbra foi apoiado pelo Grupo Visabeira em mais uma missão desencadeada em Moçambique numa estreita relação com o Instituto do Coração. Esta missão humanitária visou a intervenção cirúrgica em crianças moçambicanas, tendo a equipa portuguesa fica instalada nos hotéis da Montebelo Hotels & Resorts, tal como aconteceu com os elementos da missão Health4Moz.

Ainda em Moçambique, a TVCabo apoiou a Biblioteca do Instituto Camões, em Maputo, ao disponibilizar internet ao abrigo de uma parceria assinada com o Centro Cultural Português na capital moçambicana. Uma vez mais, a operadora criou condições para acesso ao mundo tecnológico aos utentes daquela instituição de ensino e cultura. Neste capítulo também merece referência a oferta e instalação do serviço de internet ilimitada de alta velocidade e *hotspot* no CCFM-Centro Cultural Franco-Moçambicano e nas instalações da Associação do Livro Aberto. No Dia da Criança, em parceria com a Associação Livro Aberto, a TVCabo ofereceu um lanche a crianças nas suas instalações e deu a conhecer de uma forma mais recreativa, um pouco do mundo das telecomunicações.

A operadora TVCabo colaborou, também, com outras instituições de desporto ao patrocinar inúmeras atividades, como por exemplo, o Campeonato Africano de Vela e o 10.º Torneio Internacional Golfinhos Sprint, uma prova de natação realizada em Maputo. A empresa patrocina, ainda, o Campeonato Africano de Basquetebol, sub-18 feminino, e patrocinou as eliminatórias para o Campeonato do Mundo de Basquetebol.

Em Angola, a TVCabo participou, em articulação com uma empresa local do ramo informático, num projeto denominado “Arborizar Angola”, que consistiu na plantação de 100 árvores no Município de Talatona. Registo ainda para um gesto solidário da TVCabo Angola, em parceria com o Projeto Criança Desprotegida, onde ofereceu um lanche a mais de 800 crianças. A ação foi realizada no LAR KUZOLA, instituição onde são recebidas crianças com necessidades especiais vindas de alguns hospitais pediátricos da cidade de Luanda, crianças abandonadas ou portadoras de deficiência.

De sublinhar, que o Grupo Visabeira, através de algumas das suas empresas, colaborou com a organização de múltiplos eventos e de provas desportivas de referência nacional e internacional com a cedência de prémios e troféus. O “Millennium Estoril Open”, em Ténis e o “56.º Open de Portugal” em Golfe, são dois exemplos.



THE DAY AFTER
"UMA NOITE POR TODOS"
Iniciativa vencedora da categoria "Projeto de Responsabilidade e Solidariedade Social", nos prémios "Os Melhores de Portugal", da AHRESP.

Perspetivas futuras

A economia mundial continuou a expandir-se a um ritmo sólido, num quadro de manutenção de condições favoráveis nos mercados financeiros e de trabalho, a par de níveis relativamente elevados da confiança dos agentes económicos das principais economias avançadas. O crescimento do PIB mundial em 2018 denotou, contudo, uma menor sincronização entre países, resultado do aumento do protecionismo comercial e de focos de turbulência financeira em economias emergentes mais vulneráveis, num quadro de normalização da política monetária nos EUA e da redução do investimento internacional.

No horizonte de projeção, a expansão da economia mundial deverá continuar a um ritmo moderado, num contexto de maturação do ciclo económico e de diminuição gradual dos estímulos de política monetária e de política orçamental nas principais economias avançadas, em particular nos EUA, bem como de desaceleração gradual da economia chinesa.

A economia portuguesa deverá prosseguir uma trajetória de crescimento da atividade, embora em desaceleração, em linha com as projeções para o mesmo período publicadas pelo Banco Central Europeu, para o conjunto da área do euro.

A elevada sincronia cíclica entre Portugal e a área do euro deverá persistir no período 2018-2021, num contexto de maturação do ciclo económico, traduzindo progressos ligeiros no processo de convergência do crescimento *per capita* da economia portuguesa.

VISABEIRA GLOBAL

A Visabeira Global é a *sub-holding* com maior peso nas contas consolidadas do Grupo Visabeira, representando, em 2018, 73% do volume de negócios e 56% do EBITDA. Esta *sub-holding* agrega as empresas na área das telecomunicações, energia, tecnologia e construção, tendo como atividade central do seu *core business* a prestação de serviços de engenharia de redes para operadores de telecomunicações e de energia.

Nos últimos anos a Visabeira Global tem mantido uma aposta forte e consistente na internacionalização, essencialmente através da Constructel, marca da Visabeira para todos os negócios na Europa, exceto Portugal.

Com uma carteira nos países europeus onde se encontra presente de 2.520 milhões de euros de volume de negócios, para os próximos 4 anos, relativos a prestação de serviços, sem inclusão de materiais (todos os materiais são fornecidos pelos respetivos operadores), a Visabeira Global posicionou-se com um dos principais prestadores de serviços para os operadores de telecomunicações e energia:

- **1,2 mil milhões de euros** em França, com a France Telecom, Electricité de France, Gaz de France e Municípios – Redes Públicas fibra ótica;
- **320 milhões de euros** na Bélgica com a Belgacom e a Voo;
- **500 milhões de euros** em Inglaterra com a British Telecom;
- **500 milhões de euros** na Alemanha, Dinamarca e Itália com a Deutsche Telekom, TDC, Enel e Enel OpenFiber.

Os próximos anos serão de avultados investimentos por parte dos operadores de telecomunicações europeus em

projetos de construção de redes de fibra ótica e modernização tecnológica das suas redes, numa conjuntura de modernização e atualização das suas infraestruturas.

Paralelamente, ocorrerá um movimento de consolidação e concentração ao nível dos prestadores de serviços, nos diferentes países europeus, seguindo o exemplo do ocorrido já em França, em que a France Telecom deixou de ter mais de 200 prestadores de serviços de engenharia e redes reduzindo para apenas sete, dando primazia a parceiros capazes de atuar de forma global, com abrangência nacional e de forma multidisciplinar em termos de competências. Privilegiando com esta política parceiros que assumam a total responsabilidade em toda a cadeia de valor, desde a conceção, projeto, construção, operação e instalação até à manutenção de redes, papel em que o Grupo Visabeira é um dos principais e maiores prestadores com inequívocas competências e vantagens competitivas.

O processo de consolidação irá confrontar o Grupo com necessidades pontuais de aquisição de empresas, para integração de competências e recursos locais que somem complementaridade e sinergias locais necessárias.

A Visabeira Global irá em 2019 reforçar a sua posição no mercado, através de um crescimento orgânico sustentado em contratos plurianuais, com os principais operadores europeus nas áreas das telecomunicações e energia, France Telecom, Belgacom, British Telecom, Deutsche Telekom, TDC (Dinamarca), Enel (Itália), MEO - Altice, NOS e EDP, entre outros.

VISABEIRA INDÚSTRIA

Desde 1988, que o Grupo Visabeira integrou no seu âmbito o setor da indústria e, a partir daí, foi conquistando posição de relevo no setor, constituindo ou adquirindo empresas de diferentes segmentos dentro deste domínio que integra cerâmica, vidro e cristal, mobiliário de cozinha, caldeiras e equipamentos de produção de energia, biocombustíveis, recursos naturais, entre outros. Atualmente, a área de negócio da indústria assume um peso significativo nos resultados do Grupo Visabeira, fruto da aposta crescente no incremento da sua competitividade.

A Vista Alegre, como uma das principais empresas desta subholding, tem uma estratégia de crescimento transnacional, com objetivo de reforçar a sua posição como uma das marcas de referência mundial nos segmentos em que opera. Os principais vetores que estruturam a sua estratégia de crescimento estão suportados numa matriz que privilegia:

- Desenvolvimento de novos produtos e expansão a novos segmentos de mercado, acrescentando valor e diferenciação;
- Reforço do posicionamento da marca Vista Alegre como marca *premium* e lançamento da Casa Alegre e Cook&Serve como marcas complementares;
- Consolidação da posição da Vista Alegre nos centros de criação de tendências internacionais, com o estabelecimento de parcerias com marcas de prestígio e colaboração com designers, artistas plásticos, arquitetos, ilustradores, cineastas, escultores e escritores de renome internacional;
- Atualização e modernização constante dos pontos de venda próprios, ajustando-os às tendências globais do retalho;
- Exploração de novos canais de venda e continuidade da aposta na internacionalização;
- Reforço da equipa comercial e vendas nos principais mercados e canais;
- Contínua melhoria da Política de Customer Relationship Management orientada para a fidelização de clientes;
- Reforço da comunicação por via da colaboração com

opinion makers e presença nas redes sociais;

- Aposta na inovação e pesquisa para criação de produtos altamente diferenciadores e com valor acrescentado;
- Modernização constante do processo produtivo, mantendo um equilíbrio entre métodos clássicos e de manufatura com novos métodos produtivos.

A Bordallo Pinheiro iniciou 2017 o projeto de ampliação da unidade fabril, aumento de capacidade e modernização tecnológica, que vai concluir em 2019, ficando agora mais apta a dar respostas significativamente mais céleres e de maior qualidade, permitindo aceitar um maior número de encomendas, e simultaneamente reforçar a aposta no desenvolvimento de novos produtos – inovadores – mantendo o ADN Bordallo, legado que sempre a caracterizou.

A Visabeira Indústria, atua num leque diversificado de atividades, onde se incluem também a Pinewells e a Ambitermo. Também nestes setores se perspetivam desenvolvimentos que promovam o crescimento da atividade nestas empresas da área de negócio da indústria.

Na Pinewells está em curso um processo de aumento de capacidade produtiva, que se foca em alterações ao processo de fabrico que objetivam a eliminação de estrangulamentos de produção existentes e, em simultâneo, fomentam a produção de um produto final de maior qualidade, que supera os parâmetros definidos nas normas europeias, indo ao encontro das expectativas dos mercados mais exigentes ao nível internacional, no que respeita à qualidade e características técnicas dos *pellets*.

A Ambitermo, apostando também no reforço da sua competitividade, vai incrementar a capacidade produtiva da unidade fabril e reforçar a introdução de processos inovadores, assentes em tecnologias emergentes, tornando o fabrico mais robotizado, minimizando erros ou falhas que comprometam a eficiência produtiva, procurando-se com isso promover uma maior sustentabilidade de processos e produtos.

VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS

Após um ano de 2018 positivo no que respeita à atividade desta área, pretende-se que 2019 seja um ano com objetivos ainda mais ambiciosos. Para tal, a Visabeira Turismo irá continuar a apostar na criação de novas unidades, sejam de alojamento ou de restauração, pautando-se por uma oferta de excelência, com qualidade e diferenciação, associando à arte da hotelaria e da gastronomia temas que lhe são muito familiares (quer seja por via das cerâmicas da Vista Alegre, Bordallo Pinheiro, quer por cozinhas internacionais em fusão com produtos nacionais). Aproveitando a evolução crescente que o setor do turismo tem apresentado em Portugal, com destaque para os prémios que o distinguem como melhor destino europeu, e onde a capital assume um enfoque principal pela diversidade de atividades que disponibiliza, o Grupo Visabeira perspetiva a criação de novas unidades em Lisboa. Neste contexto, destaca-se uma nova unidade de restauração no Terreiro do Paço, local de forte afluência turística, pautada pela fusão de saberes e sabores, assente num serviço de qualidade irrepreensível. Ainda no segmento da restauração prevê-se que 2019 seja o ano de inauguração de mais uma unidade de restauração, com uma temática de miscelânea nacional e sul-americana, localizado, junto ao MAAT e Museu da Eletricidade.

Já no que respeita a unidades de alojamento, o Grupo perspetiva iniciar a reabilitação do edifício classificado de património municipal que possui na baixa pombalina, mais

propriamente na zona do Chiado, para criação de um hotel de 5 estrelas. Por sua vez, continuará a reabilitar outro imóvel histórico localizado na Rua da Prata, com o intuito de diversificar a sua oferta a apartamentos turísticos / alojamento local, sendo que este edifício é propriedade da Santa Casa da Misericórdia.

A Visabeira Turismo manterá a aposta na sua oferta no resto do país, encetando os seus melhores esforços para concluir a reabilitação do Claustro do Rachadouro, integrado no Mosteiro de Alcobaça, com vista a transformá-lo numa unidade hoteleira de 5 estrelas. Ainda na região centro também tem planeada a reabilitação dos Edifícios dos Pavilhões do Parque D. Carlos I, transformando o espaço num hotel de 5 estrelas, cujo direito de exploração já adquiriu.

Por fim, a Visabeira Turismo continuará a reabilitação do antigo Bairro Operário da Vista Alegre, com vista à ampliação da unidade hoteleira que já possui no Lugar da Vista Alegre, promovendo uma oferta alargada a novos nichos de mercado, onde o hóspede poderá vivenciar uma experiência de bairro, e absorver toda uma experiência em volta daquele lugar, assim como da história e presente de uma marca tão nacional como a Vista Alegre.

Dada a estratégia de foco nas áreas core, o Grupo não prevê desenvolver nos próximos tempos qualquer projeto na área imobiliária, permanecendo atento a oportunidades de valorização do seu vasto património imobiliário.



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

Anexo ao relatório do conselho de administração

Nos termos e para os efeitos do artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se as posições acionistas detidas pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização e as operações efetuadas durante o exercício de 2018.

ACIONISTA/MEMBRO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	Número de ações em 31 de dezembro de 2018		Número de ações em 31 de dezembro de 2017		Movimentos em 2018
		%		%	
Fernando Campos Nunes *	22.899.601	99,45%	22.899.601	99,45%	0
TOTAL	22.899.601	99,45%	22.899.601	99,45%	0

*Percentagem detida por via da NCFGEST, SGPS, S.A

Viseu, 15 de março de 2019

O Contabilista Certificado

Angélica Maria de Jesus
Franco Fernandes

CC membro n° 77089

O Conselho de Administração

Fernando Campos
Nunes

João Manuel
Pisco de Castro

Paulo Jorge
Lourenço Pires

Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques

Alexandra da Conceição
Lopes

António Jorge Xavier
da Costa





Documentos de prestação das contas consolidadas

Demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	Notas	2018	2017
Operações continuadas			
Vendas		163.511.295	148.226.657
Prestações de serviços		581.891.846	490.044.435
Volume de negócios	10	745.403.142	638.271.092
Custo das vendas e das prestações de serviços		-110.823.897	-102.443.170
Margem bruta		634.579.245	535.827.922
Trabalhos para a própria empresa	11	5.156.525	4.833.554
Outros proveitos	12	26.133.869	27.618.438
Fornecimentos e serviços externos	13	-315.801.935	-261.451.055
Gastos com o pessoal	14	-198.405.131	-171.141.351
Outros custos	12	-9.836.180	-12.136.467
Resultado operacional (s/ amortizações, provisões e justo valor de propriedades de investimento)		141.826.392	123.551.041
Alteração do justo valor de propriedades de investimento	23	14.733.959	-498.428
Amortizações	15	-42.089.299	-39.820.010
Provisões e perdas por imparidade	16	-3.932.236	-2.135.021
Resultado operacional		110.538.817	81.097.581
Juros suportados, líquidos	17	-35.318.275	-34.186.577
Ganhos/(perdas) em ações cotadas	18	-100.072	34.880.542
Outros gastos financeiros, líquidos	19	-24.119.981	-23.070.211
Posição monetária	2.2	10.962.705	700.617
Ganhos/(perdas) em associadas e empreendimentos conjuntos	6	-234.353	360.592
Resultado financeiro		-48.809.976	-21.315.037
Resultado antes de imposto		61.728.841	59.782.544
Imposto sobre o rendimento corrente	20	-13.286.759	-16.998.647
Imposto sobre o rendimento diferido	20	2.977.540	7.309.813
Imposto sobre o rendimento do exercício		-10.309.219	-9.688.833
Resultado líquido		51.419.622	50.093.710
Atribuível:			
Acionistas		53.944.846	45.657.109
Interesses que não controlam	35	-2.525.224	4.436.601
Resultados por ação:			
Básico	33	2,34	1,98
Diluído	33	2,34	1,98

As notas fazem parte integrante desta demonstração dos resultados consolidados

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	2018	2017
Resultado líquido consolidado do período (a)	51.419.622	28.290.351
Outro rendimento integral:		
Quantias que irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Conversão de operações em moeda estrangeira - outras	-39.556.905	-1.536.049
Conversão de operações em moeda estrangeira - relativas à hiperinflação em Angola em exercícios anteriores	-38.192.843	-
Efeito fiscal	11.457.853	-
Impacto da hiperinflação em Angola	10.567.518	86.567.848
Efeito fiscal	-3.170.256	-26.117.910
Contabilidade de cobertura de instrumentos financeiros	-2.922	23.732
Efeito fiscal	658	-5.340
Variação da reserva do justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	-	-32.596.416
Efeito fiscal	-	7.334.193
Outros	146.305	-2.482.234
Quantias que não irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Ganhos/(perdas) atuariais em benefícios de reforma	10.272	43.129
Efeito fiscal	-2.311	-12.519
Transferência de ativo fixo tangível para propriedade de investimento	53.216.770	
Efeito fiscal	-11.973.773	
Variação da reserva do justo valor de outros investimentos financeiros	-1.350.819	-
Efeito fiscal	155.449	-
Outro rendimento integral do período (b):	-18.695.005	31.218.436
Rendimento integral total do período (a) + (b)	32.724.617	81.312.146
Rendimento integral total atribuível a:		
Interesses que não controlam	-3.683.126	28.794.784
Acionistas	36.407.744	52.517.362

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	Notas	2018	2017
ATIVO			
Ativos não correntes			
Ativos tangíveis	21	479.300.753	537.743.170
Goodwill	22	90.462.279	38.471.229
Propriedades de investimento	23	445.214.935	331.050.555
Ativos intangíveis	24	101.359.041	101.235.499
Investimentos em empresas associadas e empreendimentos conjuntos	6	32.280.966	32.209.169
Ativos financeiros disponíveis para venda	25	0	4.016.760
Outros investimentos financeiros	7	41.272.979	56.620.166
Ativos por impostos diferidos	20	50.632.306	47.765.031
Outros devedores	29	3.567.332	6.541.371
Total de ativos não correntes		1.244.090.591	1.155.652.951
Ativos correntes			
Inventários	26	110.390.035	127.622.533
Clientes	27	120.226.221	107.672.255
Imposto sobre o rendimento	28	2.069.655	897.307
Ativos associados a contratos com clientes	10	103.123.039	-
Outros ativos correntes	29	73.333.455	138.402.958
Outros investimentos financeiros	7	593.253	-
Ativos financeiros detidos para negociação	30	0	703.519
Caixa e equivalentes de caixa	31	41.071.032	46.018.726
Total de ativos correntes		450.806.690	421.317.297
Total do ativo		1.694.897.281	1.576.970.248
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	32	115.125.630	115.125.630
Prêmios de emissão de ações		44.493.578	44.493.578
Outras reservas	34	-31.137.433	16.262.328
Resultados retidos	34	193.976.504	127.408.263
Capital próprio atribuível aos acionistas		322.458.278	303.289.798
Interesses que não controlam	35	60.939.303	69.855.298
Total do capital próprio		383.397.581	373.145.096
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos bancários de médio e longo prazo	36	532.939.819	475.648.468
Outros passivos não correntes	38	110.591.702	104.961.864
Passivos por impostos diferidos	20	119.502.117	108.282.050
Provisões para outros riscos e encargos	42	7.383.484	14.341.270
Total do passivo não corrente		770.417.122	703.233.653
Passivo corrente			
Empréstimos bancários de curto prazo	36	119.467.978	119.182.929
Fornecedores	37	143.806.076	105.742.888
Imposto sobre o rendimento	28	1.397.466	2.085.538
Passivos associados a contratos com clientes	10	26.659.904	-
Outros passivos correntes	38	249.751.155	273.580.143
Total do passivo corrente		541.082.578	500.591.499
Total do passivo		1.311.499.700	1.203.825.152
Total do capital próprio e do passivo		1.694.897.281	1.576.970.248

As notas fazem parte integrante desta demonstração da posição financeira consolidada

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	Capital	Ações próprias	Prêmios de emissão	Reserva de justo valor de ativos financeiros (nota 25)	Resultados retidos e outras reservas (nota 34)	Subtotal	Interesses que não controlam	Total do capital próprio
A 1 de janeiro de 2017	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	24.189.046	137.577.360	287.917.233	44.176.368	332.093.602
Rendimento integral do período	0	0	0	-23.653.612	76.170.974	52.517.362	28.794.784	81.312.146
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	-63.400.000	-63.400.000	-804.124	-64.204.124
Alienação de ações próprias	0	33.468.381	0	0	0	33.468.381	0	33.468.381
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	-7.213.179	-7.213.179	-2.311.730	-9.524.908
A 31 de dezembro de 2017	115.125.630	0	44.493.578	535.434	143.135.156	303.289.798	69.855.298	373.145.096
Impacto da adoção da IFRS 9 (líquido de imposto)	0	0	0	-535.434	-3.064.321	-3.599.755	-1.359.804	-4.959.559
Impacto da emenda da IAS 40 (líquido de imposto)	0	0	0	0	9.151.975	9.151.975	0	9.151.975
A 1 de janeiro de 2018	115.125.630	0	44.493.578	0	149.222.810	308.842.017	68.495.494	377.337.511
Rendimento integral do período	0	0	0	-1.350.819	37.758.563	36.407.744	-3.683.126	32.724.617
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	-20.000.000	-20.000.000	-1.238.608	-21.238.608
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	-2.791.482	-2.791.482	-2.634.456	-5.425.939
A 31 de dezembro de 2018	115.125.630	0	44.493.578	-1.350.819	164.189.890	322.458.278	60.939.303	383.397.581

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

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	2018	2017
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimentos de clientes	812.358.368	766.915.363
Pagamentos a fornecedores	-479.532.459	-464.816.787
Pagamentos ao pessoal	-193.118.609	-170.186.402
Fluxo gerado pelas operações	139.707.300	131.912.174
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento	-9.216.678	-6.614.466
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade	-3.443.064	-3.567.262
Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias	127.047.559	121.730.446
FLUXO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS (1)	127.047.559	121.730.446
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	23.407.776	83.231.491
Propriedade de investimento	510.650	0
Subsídios ao investimento	9.514.973	2.318.867
Juros e proveitos similares	3.219.784	0
Empréstimos concedidos	31.641.981	49.582.000
Dividendos	706.552	4.451.055
	69.001.716	139.583.413
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-1.508.214	-625.925
Aquisições de subsidiárias	-34.789.307	-4.515.981
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	-72.151.840	-61.697.908
Empréstimos concedidos	-44.424.129	-60.285.350
	-152.873.491	-127.125.164
FLUXO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)	-83.871.775	12.458.250
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	310.732.392	692.980.263
Aumentos de capital realizados por interesses que não controlam	0	647.410
	310.732.392	693.627.673
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	-269.004.611	-776.618.767
Amortizações de contratos de locação financeira	-21.561.179	-8.064.370
Juros e custos similares	-40.857.478	-43.345.354
Dividendos	-480.000	-347.164
Outras operações de financiamento	-4.634.219	
	-336.537.487	-828.375.655
FLUXO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)	-25.805.095	-134.747.982
Variação de caixa e equivalentes de caixa (1) + (2) + (3)	17.370.690	-559.286
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	39.215.718	42.786.708
Efeitos da diferença de câmbio	-18.880.249	0
Efeitos da alteração do perímetro	341.138	3.011.704
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	38.047.297	39.215.719

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

	2018	2017
1. AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE EMPRESAS		
a) Aquisições/reforços no exercício corrente		
MJ Quinn	26.527.935	-
Modal	3.130.471	626.094
Cabling	2.734.436	546.887
Ieme	1.214.443	3.343.000
Martifer Visabeira	1.000.000	-
Constructel Modal	652.112	-
Escotel	529.910	-
Rodinerte	190.000	-
Besconsigo	110.000	-
Sem Amarras	110.000	-
Core Capital	98.214	-
Electrotec	-	425.925
Pinewells	-	200.000
	36.297.522	5.141.906
b) Alienações no exercício corrente		
Hospital Nossa Senhora da Arrábida e Porto Salus	22.636.083	
Doutibelo	494.972	
PHAROL	161.414	1.446.948
Sem Amarras	92.977	
Lisgarante	8.390	
Garval	8.390	
Norgarante	5.550	
EDP		46.979.389
NOS		34.805.155
	23.407.776	83.231.491
2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA:		
Para as empresas do perímetro de consolidação		
a) Caixa		
- Numerário	350.710	388.744
- Depósitos bancários	37.857.351	40.966.341
b) Outras disponibilidades		
- Títulos negociáveis	2.521.833	1.651.937
Por alterações ao perímetro ocorridas durante o ano		
a) Caixa		
- Depósitos bancários	341.138	3.011.704
Caixa e equivalentes de caixa constantes do balanço	41.071.032	46.018.726

Notas às demonstrações financeiras consolidadas

Em 31 de dezembro de 2018 (montantes expressos em euros)

1. Nota introdutória

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

O seu contributo para a modernização e desenvolvimento das telecomunicações, através da oferta de soluções integradas e globais, granjeou-lhe a liderança de mercado no setor da engenharia de redes de telecomunicações, posição que mantém há quase 4 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 e, mais tarde, com grande foco nos países europeus, o Grupo exportou o seu modelo a partir da década de 80 e, fruto dessa estratégia, detém hoje empresas com atividades consolidadas em Moçambique, Angola, França, Reino Unido, Bélgica, Alemanha, Brasil, Dinamarca e presença em muitos outros países.

Através da internacionalização dos seus mercados, o Grupo promoveu a colocação dos seus produtos em mais de nove dezenas de países, nos cinco continentes, entre os quais assumem particular relevo os mercados da União Europeia, países escandinavos, América do Norte, África, Austrália e Japão.

Presentemente, pela via do investimento, o Grupo Visabeira continua a ter no seu crescimento externo a principal via de desenvolvimento, alavancada pela sua matriz multissetorial e por uma atitude de constante atualização tecnológica.

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

Em 2018, o Grupo Visabeira deu continuidade ao processo de reorganização societária tendo em vista a sua simplificação, a racionalização e redução de custos de estrutura. Adicionalmente, com vista à simplificação da estrutura societária do Grupo e a concentração, numa única entidade, de unidades de negócio similares e/ou complementares, por forma a proceder a uma alocação eficiente de recursos humanos, materiais e financeiros, foi levada a cabo a fusão da Visabeira Pro – Estudos e Investimentos, SA (empresa de serviços partilhados), no Grupo Visabeira SA, perdendo esta última sociedade a qualidade de sociedade gestora de participações sociais, mas permitindo assim agregar numa só entidade todas as atividades de prestação de serviços partilhados semelhantes e complementares entre si.

O Grupo Visabeira consolida as suas contas na entidade NCFGest SGPS, SA, seu acionista maioritário e detida a 100% por Fernando Campos Nunes.

Em 31 de dezembro de 2018, o volume de negócios atingiu o valor de 745.403.142 euros. O capital próprio atingiu o montante de 383.397.581 euros, dos quais 60.939.303 euros correspondem a interesses não controlados pelo Grupo.

O Grupo Visabeira teve ao seu serviço durante 2018 um número médio de 10.974 colaboradores (2017: 9.719).

As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão em reunião de Conselho de Administração, realizada em 15 de março de 2019, estando pendentes de aprovação pela Assembleia-Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração entende que as demonstrações financeiras vão ser aprovadas sem quaisquer modificações.

2. Políticas contabilísticas

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

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

De acordo com o Dec. Lei 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 2018.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com o IFRS, o Conselho de Administração do Grupo Visabeira utiliza estimativas e pressupostos que afetam a aplicação de políticas e os valores dos ativos e passivos.

Os resultados reais podem diferir das estimativas. As estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras estão apresentados na nota 3. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Notas 5 e 6), mantidos de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites nas respetivas jurisdições em Portugal e ajustados, no processo de consolidação e quando aplicável, de modo a que as demonstrações financeiras consolidadas sejam apresentadas de acordo com as IAS/IFRS. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no pressuposto de continuidade das operações, sendo respeitado o princípio do custo histórico, exceto no caso das propriedades de investimentos, instrumentos financeiros derivados e alguns investimentos financeiros, os quais foram mensurados ao justo valor, tal como descrito nas políticas contabilísticas abaixo. O Conselho de Administração realizou uma avaliação da capacidade do Grupo prosseguir em continuidade, tomando em consideração toda a informação disponível sobre o futuro, que é pelo menos de, mas não se limita a, doze meses a partir do fim do período de relato, tendo concluído que é adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações. As demonstrações financeiras consolidadas incluem informação comparativa relativa a exercícios económicos anteriores. Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em euros (EUR).

2.2 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas incluem, com referência a 31 de dezembro de 2018, os ativos, os passivos e os resultados das empresas do Grupo, entendido como o conjunto do Grupo Visabeira e das suas subsidiárias, as quais são apresentadas nas Notas 5 e 6.

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

- poder sobre a investida;
- exposição ou direitos a resultados variáveis por via do seu relacionamento com a investida; e
- 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:

- acordos contratuais com outros detentores de direitos de voto;
- direitos provenientes de outros acordos contratuais;
- os direitos de voto existentes e potenciais.

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

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

Os saldos e transações 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 participativo numa subsidiária que não envolva perda de controlo é contabilizada como sendo uma transação entre acionistas. Se o Grupo perde o controlo sobre a subsidiária, os ativos correspondentes (incluindo *goodwill*), passivos, interesses que não controla e outros componentes de capital próprio são desreconhecidos e eventuais ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração dos resultados.

O interesse participativo retido é reconhecido ao justo valor no momento da perda de controlo. Nas situações em que o Grupo detém, em substância, o controlo de entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

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

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

Alteração do perímetro

Durante o ano de 2018, as alterações do perímetro (ver nota 8) mais significativas foram a aquisição da MJ Quinn e da Escotel.

Classificação de Angola como país com economia hiperinflacionária

No ano de 2017, a economia angolana foi classificada como hiperinflacionária de acordo com a IAS 29 - Relato Financeiro em Economias Hiperinflacionárias, situação que se manteve no ano de 2018.

De acordo com este normativo, as demonstrações financeiras preparadas na moeda de uma economia hiperinflacionária devem ser expressas em termos da unidade de mensuração corrente à data da preparação das demonstrações financeiras.

Em consequência, tal como se encontra definido nas IAS 29 – Relato Financeiro em Economias Hiperinflacionárias, os principais pontos a ter em consideração são os seguintes:

- Os ativos e passivos monetários não sofrem alterações dado que já se encontram atualizados à unidade corrente à data das demonstrações financeiras;
- Os ativos e passivos não monetários (que não estejam já expressos à unidade corrente à data das demonstrações financeiras) são reexpressos pela aplicação de um índice;
- O efeito da inflação na posição monetária líquida das empresas participadas encontra-se refletido na demonstração de resultados nos resultados financeiros como uma perda/ganho na posição monetária líquida.

Adicionalmente, a conversão de demonstrações financeiras de empresas subsidiárias e associadas situadas em Angola e expressas em moeda estrangeira (para as quais o Kwana é a moeda funcional) é efetuada considerando a taxa de câmbio vigente à data do balanço.

O coeficiente de conversão utilizado na Correção monetária IAS 29 Angola foi o índice de preços ao consumidor (IPC), publicado pelo Banco Nacional de Angola.

Os principais impactos acumulados nas demonstrações financeiras consolidadas são assim discriminados:

- Na posição da demonstração financeira:

Milhões de euros	2018	2017
Ativo fixo tangível e intangível	59,5	82,1
Imposto diferido passivo	-17,8	-24,6
	41,6	57,5
Capital atribuível aos acionistas	21,4	34,4
Interesses que não controlam	20,3	23,1
	41,6	57,5

- Na demonstração dos resultados:

Milhões de euros	2018	2017
Volume de negócios	3,9	7,7
Outros proveitos	0,3	-0,8
Outros custos	-1,9	-4,1
Amortizações	-6,1	-3,3
Posição monetária	11,0	0,7
Outros custos financeiros, líquidos	-2,2	-0,5
Imposto sobre o rendimento diferido	-1,5	0,1
Resultado Líquido	3,5	-0,3
Resultado Líquido dos acionistas	1,8	-1,8
Resultado Líquido dos interesses que não controlam	1,7	1,6

2.3 COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS E GOODWILL

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

No método de aquisição a diferença entre:

- i) a retribuição transferida juntamente com os interesses que não controlam e com o justo valor dos interesses de capital próprio anteriormente detidos e
- ii) a quantia líquida dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos, é reconhecida, à data da aquisição como *goodwill*, se positiva ou como ganho, se for negativa.

A retribuição transferida é mensurada pelo justo valor calculado como sendo o valor agregado dos justos valores, à data de aquisição, dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos de capital próprio emitidos pelo Grupo. Para efeitos da determinação do *goodwill*/ganhos da combinação de negócios, 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 combinação de negócios 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.

A retribuição transferida inclui o justo valor, à data de aquisição, de qualquer retribuição contingente. Alterações subsequentes neste valor são reconhecidas: (i) como capital próprio se a retribuição contingente estiver classificada como capital próprio, (ii) como gastos ou rendimentos nos resultados ou como outro rendimento integral se a retribuição contingente estiver classificada como ativo ou passivo financeiro no âmbito da IAS 39 e (iii) como gastos nos termos da IAS 37 ou outras normas aplicáveis, nos restantes casos; a não ser que ocorra dentro de período de remensuração (12 meses após a data de aquisição) e esteja relacionadas como situações anteriores à data de aquisição. Os custos relacionados com a aquisição não fazem parte da retribuição transferida pelo que não afetam a determinação do *goodwill*/ganho da combinação de negócios, sendo reconhecidos como gastos no exercício em que ocorrem. Na data de aquisição, são reavaliadas a classificação e designação de todos os ativos adquiridos e passivos transferidos, de acordo com as IFRS, com exceção das locações e contratos de seguro que são classificados e designados tendo por base os termos contratuais e condições à data do início do contrato.

Os ativos que resultem de indemnizações contratuais por parte do vendedor relativas ao desfecho de contingências relacionadas, no todo ou em parte, com um passivo específico da entidade concentrada, passam a ter que ser reconhecidos e mensurados usando os mesmos princípios e pressupostos dos passivos relacionados.

A determinação do justo valor dos ativos adquiridos e passivos 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 combinação de negócios 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 sendo sujeito a testes de imparidade anualmente independentemente de haver ou não indicações de estar em imparidade.

Para efeitos da realização dos testes de imparidade, o *goodwill* é alocado, à data da aquisição, a cada uma das unidades geradoras de caixa de que se espera beneficiem da combinação de negócios, independentemente dos restantes ativos e passivos também associados à unidade geradora de caixa. Quando a operação, ou parte dela, associada à unidade geradora de caixa é alienada,

o *goodwill* alocado é também desreconhecido e incluído no apuramento do ganho/perda da alienação, sendo calculado como base no seu valor relativo.

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

Aquisições anteriores a 2010:

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

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

Outras alterações em interesses em entidades controladas:

A aquisição de interesses em entidades já controladas é considerada uma transação entre detentores de capital e, conseqüentemente, ao contrário da aquisição de controlo por fases, não dá origem ao reconhecimento de qualquer *goodwill* ou ganho, sendo qualquer diferença entre o custo de aquisição e a quantia escriturada dos interesses que não controlam registada diretamente no capital próprio.

Da mesma forma, na alienação de interesses numa entidade controlada sem perda de controlo, qualquer diferença entre o preço recebido dos interesses que não controlam e a quantia transferida para os mesmos é registada diretamente no capital próprio.

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.

Qualquer excesso do custo de aquisição de um investimento financeiro sobre a participação do Grupo no justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificados à data da aquisição da empresa associada/ entidade controlada conjuntamente é reconhecido como *goodwill*, o qual é incluído no valor da participação financeira e a sua recuperação é avaliada anualmente como parte integrante do investimento financeiro. Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor do valor líquido dos bens da associada/entidade controlada conjuntamente adquirida, a diferença é registada diretamente na demonstração dos resultados. Ganhos não realizados em transações entre o Grupo e as suas associadas/entidade controlada conjuntamente são eliminados na extensão da participação do Grupo nas associadas/entidades controladas conjuntamente. Perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

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

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

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

2.5 RECONHECIMENTO DO RÉDITO

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 2017 e 2018 podem ser detalhadas como se segue:

- i) Telecomunicações e energia;
- ii) Engenharia e construção;
- iii) Operador de telecomunicações;
- iv) Indústria – nesta área, o Grupo desenvolve as seguintes atividades:
 - a) Cerâmica e cristalaria
 - b) Biocombustíveis
 - c) Energia térmica
- v) Hotelaria e restauração;
- vi) Gestão e exploração de centro comercial;
- vii) Venda de imóveis;
- viii) Serviços e gestão imobiliária.

Natureza, obrigações de desempenho e momento de reconhecimento do rédito

i) Telecomunicações e energia;

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 caracterizam-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.

ii) 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.

iii) 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 expectativa 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 percepção 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.

iv) Indústria – nesta área, o Grupo desenvolve as seguintes atividades:

a) Cerâmica e cristalaria

b) 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.

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.

c) 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 ii) Engenharia e construção.

v) 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.

vi) 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.

vii) 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.

viii) Serviços e gestão imobiliária;

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

Para propriedades de investimento detidas para obtenção de rendas, o Grupo é locador em acordos de locação que entram no âmbito da IAS 17. Estes acordos incluem determinados serviços que são prestados aos locatários, compreendendo a gestão global da propriedade, incluindo serviços de manutenção das áreas comuns (ex: limpeza, segurança, jardinagem), bem como outros serviços de suporte administrativo (ex: serviços de portaria, catering e outros serviços relacionados). Estes serviços estão especificados nos acordos de locação e são faturados separadamente.

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 IAS 18, 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, conseqüentemente, é o principal em vez de agente nestes contratos. Conseqüentemente, o Grupo não sofreu nenhum impacto deste diagnóstico.

Alienação de propriedades de investimento no curso normal dos negócios

Os requisitos de reconhecimento e mensuração da IFRS 15 são aplicáveis para determinar o momento de desreconhecimento e a mensuração da retribuição (incluindo a aplicação de requisitos para consideração variável) quando se apura os ganhos ou perdas na alienação de ativos não financeiros, quando essa alienação não está no curso normal dos negócios. O Grupo determinou que não há necessidade de modificações decorrentes da transição para a IFRS 15, relativamente a alienações de propriedades de investimento que tenham ocorrido no passado que eram detidas para obtenção de rendas.

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.

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 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Um instrumento financeiro é qualquer contrato que dê direito a um ativo financeiro por parte de uma entidade e um passivo financeiros ou instrumento de capital próprio de outra entidade.

A política contabilística descrita de seguida foi seguida pelo Grupo em 2018 na sequência da adoção da IFRS 9, tendo o Grupo optado por manter as quantias de 2017 apuradas de acordo com a política contabilística seguida até essa data, de acordo com a IAS 39. As principais diferenças dizem respeito à classificação dos ativos financeiros.

2.6.1 Ativos financeiros – IFRS 9

I) Reconhecimento inicial e mensuração

No momento inicial, os ativos são classificados e subsequentemente mensurados ao custo amortizado, ao justo valor através do outro rendimento integral e ao justo valor através dos resultados.

A classificação inicial dos ativos financeiros depende das características 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 apenas 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 2018.

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 capital 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 capital 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 através da demonstração dos resultados

Os ativos financeiros ao justo 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:

- i) as características económicas e os riscos do derivado embutido não estiverem intimamente relacionados com as características económicas e os riscos do contrato de base;
- ii) um instrumento separado com os mesmos termos que o derivado embutido satisfizesse a definição de um derivado; e
- iii) 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; e
- 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.

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 – nota 27

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. 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.

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 incorridas 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 40.

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 Ativos financeiros – IAS 39 (aplicável aos números de 2017)

Os ativos financeiros classificam-se como segue, dependendo da intenção do Conselho de Administração na sua aquisição:

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

a) Empréstimos e contas a receber

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

Quando os valores a receber de clientes ou outros devedores se encontrem vencidos, e sejam objeto de renegociação dos seus termos, deixam de ser considerados vencidos e passam a ser tratados como novos créditos.

b) Investimentos detidos até à maturidade

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

c) Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

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

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

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

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

d) Ativos financeiros disponíveis para venda

Os investimentos disponíveis para venda são ativos financeiros, não derivados, que o Grupo tem intenção de

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

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

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

e) Resultados financeiros líquidos

Os resultados financeiros líquidos representam essencialmente juros de empréstimos obtidos deduzidos de juros de aplicações financeiras e ganhos e perdas cambiais. Os custos e proveitos financeiros são reconhecidos em resultados numa base de acréscimo durante o período a que dizem respeito.

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

2.6.3 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.

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. O Grupo não designou qualquer passivo financeiro ao justo valor através da demonstração dos resultados.

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 e descobertos bancários. São também mensurados ao custo amortizado os passivos financeiros relacionados com *factoring* e locação financeira. 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 utilizar este instrumento de financiamento por um prazo superior a um ano.

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 são tratadas 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.

2.6.4 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.

2.6.5 Instrumentos financeiros derivados e contabilidade de cobertura

i) Reconhecimento inicial e subsequente

O Grupo utiliza instrumentos financeiros derivados, tais como contratos *forward* de taxas de câmbio, *swaps* de

taxas de juros e contratos *forward* sobre matérias-primas, para cobrir os seus riscos de câmbio, de juro, e de preços de matérias-primas, respetivamente. Tais instrumentos financeiros derivados são inicialmente registados ao justo valor na data em que o derivado é contratado e são subsequentemente mensurados ao justo valor. Os derivados são apresentados no ativo quando o seu justo valor é positivo e no passivo quando o seu justo valor é negativo. Em termos de contabilidade de cobertura, as coberturas são classificadas como:

- Cobertura de justo valor quando a finalidade é cobrir a exposição a alterações de justo valor de um ativo ou passivo registado ou de um compromisso do Grupo não registado.
- Cobertura de fluxos de caixa quando a finalidade é cobrir a exposição à variabilidade dos fluxos de caixa decorrente de um risco específico associado à totalidade ou a uma componente de um ativo ou passivo registado ou a uma transação prevista de ocorrência altamente provável ou o risco de câmbio associado a um compromisso do Grupo não registado.
- Cobertura de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira.

No início da relação de cobertura, o Grupo formalmente designa e documenta a relação de cobertura para a qual pretende aplicar a contabilidade de cobertura bem como a finalidade de gestão e estratégia dessa cobertura.

Antes de 1 de janeiro de 2018, a documentação incluía a identificação do instrumento de cobertura, o item ou transação coberta, a natureza do risco coberto e o modo como o Grupo avaliava a eficácia das variações do justo valor do instrumento de cobertura face à exposição do Grupo a variações do justo valor do item coberto ou fluxos de caixa decorrentes do risco coberto. Tais coberturas deveriam ser altamente eficazes para compensar alterações nos justos valores ou nos fluxos de caixa e eram avaliadas numa base contínua de forma a demonstrar que eram de facto altamente efetivas durante o período de relato financeiro.

A partir de 1 de janeiro de 2018, a documentação inclui a identificação do instrumento de cobertura, o item ou transação coberta, a natureza do risco a ser coberto e o modo como o Grupo avalia se a relação de cobertura cumpre com os requisitos de contabilidade de cobertura (incluindo a sua análise das fontes de ineficácia da cobertura e a forma como determina a taxa de cobertura).

O relacionamento de cobertura é qualificável para contabilidade de cobertura se satisfaz todos os seguintes requisitos de eficácia da cobertura:

- Existe uma relação económica entre o item coberto e o instrumento de cobertura;
- O efeito do risco de crédito não domina as alterações de valor que resultam dessa relação económica; e
- O rácio de cobertura do relacionamento de cobertura é o mesmo que o que resulta da quantidade do item coberto que uma entidade cobre efetivamente e da quantidade do instrumento de cobertura que a entidade utiliza efetivamente para cobrir essa quantidade do item coberto.

Os relacionamentos de cobertura que satisfaçam os critérios de elegibilidade acima, são contabilizados, como segue:

Cobertura de justo valor

A alteração no justo valor do instrumento de cobertura é registada como resultado financeiro do período. A alteração no justo valor do item coberto atribuível ao risco coberto é registada como parte do valor contabilístico do item coberto.

Para cobertura de justo valor de itens mensurados ao custo amortizado, qualquer ajustamento ao valor contabilístico é amortizado na demonstração dos resultados pelo período remanescente da cobertura usando o método do juro efetivo. A amortização através do método do juro efetivo inicia-se quando existe o ajustamento e nunca mais tarde do momento no qual o item coberto deixa de ser ajustado pelas alterações no justo valor atribuíveis ao risco que está sendo coberto.

Se o item coberto é desreconhecido, o justo valor por amortizar é registado imediatamente na demonstração dos resultados.

Quando um compromisso não registado é designado como item coberto, as alterações acumuladas subsequentes no justo valor do compromisso do Grupo atribuíveis ao risco coberto são reconhecidas como um ativo ou passivo e o correspondente ganho ou perda registado na demonstração dos resultados.

Cobertura de fluxos de caixa

A parcela eficaz do ganho ou perda no instrumento de cobertura é reconhecida no Outro rendimento integral na reserva de cobertura de fluxos de caixa, enquanto que a parcela ineficaz é reconhecida imediatamente na demonstração dos resultados. A reserva de cobertura de fluxos de caixa é ajustada para o menor dos valores entre o ganho ou perda acumulada no instrumento de cobertura e a alteração acumulada no justo valor do item coberto.

O Grupo usa contratos *forward* de taxas de câmbio para cobrir a exposição ao risco cambial em transações esperadas e compromissos assumidos, tal como usa contratos *forward* de matérias primas para cobrir a exposição à volatilidade dos preços das matérias-primas. Até 1 de janeiro de 2018, o Grupo designava todos os contratos *forward* como instrumento de cobertura. Qualquer ganho ou perda decorrente de alterações no justo valor dos derivados são registados diretamente na demonstração dos resultados, exceto a parcela eficaz das coberturas de fluxos de caixa as quais eram registadas no Outro rendimento integral e posteriormente reclassificadas para a demonstração dos resultados quando o item coberto afetava também a demonstração dos resultados.

A partir de 1 de Janeiro de 2018, o Grupo designa apenas o elemento à vista dos contratos *forward* como instrumento de cobertura. O elemento *forward* é reconhecido no Outro rendimento integral e acumulado numa componente separada de capital próprio.

As quantias acumuladas no Outro rendimento integral são contabilizadas em função da natureza da relação de cobertura respetiva. Se a relação de cobertura subsequentemente se traduz no registo de um item não financeiro, a quantia acumulada é removida da componente separada de capital próprio e incluída no custo inicial ou valor contabilístico do ativo ou passivo coberto. Tal não é um ajustamento de reclassificação e não deve ser registado no Outro rendimento integral do período. Isto também é aplicável quando uma transação esperada coberta de um ativo não financeiro ou de um passivo não financeiro se converte num compromisso do Grupo sujeito a contabilidade de cobertura.

Para quaisquer outras coberturas de fluxos de Caixa, a quantia acumulada no Outro rendimento integral é reclassificada para a demonstração dos resultados como um ajustamento de reclassificação no mesmo período ou períodos durante os quais os fluxos de caixa cobertos afetam a demonstração dos resultados.

Se a contabilidade de cobertura de fluxos de caixa for interrompida, a quantia acumulada no Outro rendimento integral deve permanecer se se esperar que os fluxos de caixa futuros cobertos ainda ocorram. Caso contrário, a quantia acumulada é reclassificada imediatamente para a demonstração dos resultados como um ajustamento de reclassificação. Após a interrupção, assim que os fluxos de caixa sejam cobertos, qualquer quantia acumulada remanescente no Outro rendimento integral deve ser contabilizada de acordo com a natureza da transação subjacente como descrito acima.

Cobertura de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira

Cobertura de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira, incluindo a cobertura de itens monetários que sejam contabilizados como integrantes do investimento líquido, são contabilizados de modo similar ao da cobertura de fluxos de caixa.

Qualquer ganho ou perda no instrumento de cobertura relativo à parcela eficaz da cobertura é registada no Outro rendimento integral enquanto que os ganhos ou perdas relativos à parcela ineficaz são registados na demonstração dos resultados. No momento da alienação da operação no estrangeiro, o valor acumulado dos ganhos e perdas contabilizados no capital próprio são transferidos para a demonstração dos resultados.

2.6.6 Instrumentos de capital próprio

Os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem. Os instrumentos de capital próprio emitidos pelas empresas do Grupo são registados pelo valor recebido, líquido dos custos suportados com a sua emissão.

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como uma dedução ao capital próprio. Os ganhos ou perdas ocorridas na sua alienação das ações próprias são registados em "Outras reservas", não sendo considerados nos resultados do período em que ocorrem.

2.6.7 Custos de empréstimos

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

2.7 ATIVOS TANGÍVEIS

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

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

Os encargos financeiros relacionados com financiamentos

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

Amortizações

Os terrenos não são amortizados, exceto os afetos à atividade extrativa, sendo as amortizações dos restantes bens calculadas sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal. As taxas anuais aplicadas refletem satisfatoriamente a vida útil económica dos bens.

Os valores residuais dos bens e as suas vidas úteis são reavaliados, e ajustados caso necessário, à data de cada balanço. As taxas de amortização praticadas correspondem, em média, às seguintes vidas úteis estimadas:

	2018	2017
Terrenos e recursos naturais	2,50%	2,50%
Edifícios	2,00% - 5,00%	2,00% - 5,00%
Outras construções	2,00% - 10,00%	2,00% - 10,00%
Equipamento básico	6,67% - 33,33%	6,67% - 33,33%
Equipamento de transporte	16,66% - 25,00%	16,66% - 25,00%
Ferramentas e utensílios	4,00% - 25,00%	4,00% - 25,00%
Equipamento administrativo	4,00% - 10,00%	4,00% - 10,00%

2.8 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

As propriedades de investimento compreendem imóveis e terrenos detidos para auferir rendimento ou valorização de capital, ou ambos, não sendo utilizados na prossecução da atividade normal dos negócios.

Inicialmente as propriedades de investimento são mensuradas ao custo de aquisição, incluindo os custos da transação. Subsequentemente ao reconhecimento inicial as propriedades de investimento são mensuradas ao justo valor, determinado por referência à data de balanço e refletindo condições atuais de mercado. O justo valor é determinado por entidades independentes devidamente credenciadas e segundo as metodologias recomendadas internacionalmente.

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 subseqüente 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

A determinação se um acordo é, ou contém, uma locação deve basear-se na substância do acordo no início do acordo, que é a data mais antiga entre a data do acordo e a data do compromisso pelas partes em relação aos principais termos do acordo, com base em todos os factos e circunstâncias. O acordo é, ou contém, uma locação se o cumprimento do acordo está dependente do uso de um ativo ou ativos específicos e o acordo transmite um direito de usar o ativo, mesmo que esse ativo não esteja explicitamente identificado no acordo.

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.

O Grupo como locatário

Uma locação é classificada no início do acordo como locação financeira ou locação operacional. Uma locação que transfere substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo para o Grupo é classificada como locação financeira. Locações financeiras são registadas no ativo pelo justo valor do ativo ou, se menor, ao valor atual dos pagamentos mínimos da locação. Os pagamentos mínimos da locação são repartidos entre o encargo financeiro e a redução do passivo pendente de forma a produzir uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo. Os encargos financeiros são registados na demonstração dos resultados como gastos financeiros.

O ativo locado é depreciado durante a sua vida útil. No entanto, se não houver certeza razoável de que o locatário virá a obter a propriedade no fim do prazo da locação, o ativo é depreciado durante o prazo da locação ou da sua vida útil, dos dois o mais curto.

Uma locação operacional é uma locação que não é financeira. Os pagamentos das locações operacionais são registados como gasto operacional na demonstração dos resultados em linha reta durante o período da locação.

O 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 quando 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.

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 alterem 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 ATIVOS DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES EM DESCONTINUIDADE

Incluem-se nesta categoria os ativos ou grupo de ativos cujo respetivo valor seja realizável através de uma transação de venda ou, conjuntamente, como um grupo numa transação

única, e os passivos diretamente associados a estes ativos que sejam transferidos na mesma transação. Os ativos e passivos nesta situação são mensurados ao mais baixo valor entre o respetivo valor contabilístico e o justo valor deduzido dos custos de vender.

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

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

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

Os resultados das unidades operacionais descontinuadas são apresentados como uma quantia única na demonstração dos resultados, compreendendo os lucros ou prejuízos após os impostos das unidades operacionais descontinuadas, adicionados dos ganhos ou perdas após os impostos reconhecidos na mensuração pelo justo valor menos os custos de vender ou na alienação de ativos ou de grupo(s) para alienação que constituam a unidade operacional descontinuada. Os saldos e transações entre operações continuadas e operações descontinuadas são eliminados na extensão que representem as operações que deixarão de ser levadas a cabo pelo Grupo.

2.13 INVENTÁRIOS

Os inventários são valorizados ao menor, de entre o custo e o valor realizável líquido. O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda deduzido dos custos estimados para terminar a produção do bem e correspondentes custos de venda.

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

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

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

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

2.14 PROVISÕES

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

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

As provisões para os custos de desmantelamento, remoção de ativos e restauração do local são reconhecidas quando os bens começam a ser utilizados e se for possível estimar a respetiva obrigação com fiabilidade. O montante da provisão reconhecida corresponde ao valor presente da obrigação, sendo a atualização financeira registada em resultados como custo financeiro na rubrica de “Juros líquidos”.

Um passivo contingente reconhecido no âmbito de uma combinação de negócios é inicialmente reconhecido ao justo valor. Após o reconhecimento inicial e até o passivo ser liquidado, cancelado ou expirar, é mensurado um passivo contingente reconhecido numa concentração de atividades empresariais pelo valor mais alto entre a quantia que seria reconhecida de acordo com a IAS 37 e a quantia inicialmente reconhecida menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com a 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.

2.15 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

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

Os ativos contingentes não são reconhecidos, e apenas são divulgados quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

2.16 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

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

O Grupo Visabeira encontra-se abrangido pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades, o qual

abrange todas as empresas em que participa, direta ou indiretamente, em pelo menos 75% do respetivo capital e que, simultaneamente, são residentes em Portugal e tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC).

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

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

O imposto diferido é calculado, com base no método da responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros fiscais futuros contra os quais a reversão de diferenças temporárias dedutíveis existentes, os prejuízos fiscais e os créditos fiscais podem ser usados. Os impostos diferidos ativos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados. Não são calculados impostos diferidos sobre as diferenças de consolidação e sobre as diferenças temporárias no reconhecimento inicial de um ativo e passivo quando as mesmas não afetam o resultado contabilístico, nem o fiscal. Também não são reconhecidos impostos diferidos relativos às diferenças temporárias associadas aos investimentos em associadas e interesses em empreendimentos conjuntos por se considerar que se encontram satisfeitas, simultaneamente, as seguintes condições:

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

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

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

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

2.17 BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

2.17.1 Provisões para pensões de reforma – plano de benefícios definidos

Algumas empresas do Grupo, 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 corte e ou liquidações, bem como os custos financeiros líquidos na rubrica de “Gastos com o Pessoal”.

Os custos de serviços passados são imediatamente reconhecidos em resultados, exceto se as alterações no plano de pensões são condicionadas pela permanência dos empregados em serviço por um determinado período de tempo (o período que qualifica para o benefício). Neste caso, os custos de serviços passados são amortizados numa base de linha reta ao longo do período em causa.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos nos resultados do exercício em que o corte ou a liquidação ocorre. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado para que os benefícios definidos sejam reduzidos, com efeito material, originando assim uma redução nas responsabilidades com o plano.

2.17.2 Cessação de emprego

Os benefícios de cessação de emprego são devidos para pagamento quando há cessação de emprego antes da data normal de reforma ou quando um empregado aceita sair voluntariamente em troca destes benefícios. O Grupo reconhece estes benefícios quando se pode demonstrar estar comprometido a uma cessação de emprego de funcionários atuais, de acordo com um plano formal detalhado para a cessação e não exista possibilidade realista de retirada ou estes benefícios sejam concedidos para encorajar a saída voluntária. Sempre que os benefícios de cessação de emprego se vençam a mais de 12 meses após a data do balanço, eles são descontados para o seu valor atual.

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos no momento imediatamente anterior:

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

2.17.3 Férias, subsídio de férias e prémios

Em Portugal, de acordo com a lei laboral, os empregados têm direito a 22 dias úteis de férias anuais, bem como a um mês de subsídio de férias, direitos adquiridos no ano anterior ao seu pagamento. Estas responsabilidades do Grupo são registadas quando incorridas, independentemente do momento do seu pagamento, e são refletidas na rubrica de "Contas a pagar e outras".

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

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

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

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

2.18 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A rubrica de "caixa e equivalentes de caixa" inclui numerário, depósitos à ordem e aplicações de tesouraria, com prazos de vencimento curtos e que são mobilizáveis rapidamente sem risco significativo de alteração de valor. Para efeitos de demonstração de fluxos de caixa, a rubrica "Caixa e equivalentes de caixa", inclui também os descobertos bancários incluídos no balanço na rubrica de "Empréstimos bancários", e os ativos financeiros detidos para negociação.

2.19 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.

2.20 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.

2.21 SUBSÍDIOS

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

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

2.22 A MENSURAÇÃO AO JUSTO VALOR

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nível 3 – Técnicas de valorização que utilizam *inputs* não baseados em dados de mercado observáveis, ou seja, baseados em dados não-observáveis relativamente ao ativo ou passivo. Os dados não observáveis devem ser utilizados para mensurar pelo justo valor na medida em que não existam dados observáveis relevantes, permitindo assim contemplar situações em que existe pouca ou nenhuma atividade de mercado no que respeita ao ativo ou passivo à data da mensuração. No entanto, o objetivo da mensuração pelo justo valor permanece o mesmo, ou seja, um preço de saída à data da mensuração na perspetiva de um participante no mercado que é detentor do ativo ou devedor do passivo. Assim, os dados não observáveis devem refletir os pressupostos que os participantes no mercado considerariam ao apreçar o ativo ou passivo, incluindo pressupostos sobre o risco.

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

2.23 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Não sendo a IFRS 8 de Segmentos Operacionais de adoção obrigatória, o Grupo na nota 10 apresenta alguns indicadores de negócio, tendo para isso definido:

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

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

2.24 TRANSAÇÕES EM MOEDA DIFERENTE DO EURO

A moeda funcional e de apresentação do Grupo é o euro. As empresas sediadas em Angola e Moçambique têm moedas funcionais diversas, sendo as suas demonstrações financeiras

transpostas para o euro utilizando as *cross rates* kwanza e metical versus dólar americano e deste para o euro.

Os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira, para os quais não há acordos de fixação de câmbio, são convertíveis para euros utilizando-se as taxas de câmbio vigentes na data do balanço. As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, que resultam da comparação entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, dos pagamentos, ou à data do balanço, são registadas como proveitos e custos na demonstração de resultados, exceto no que respeita às diferenças de câmbio provenientes da conversão cambial de saldos de empréstimos que na prática se constituam como uma extensão de investimentos financeiros no estrangeiro e cujo reembolso não seja previsível num futuro próximo, as quais são registadas no capital próprio, até à alienação do investimento, momento em que são transferidos para os resultados do exercício. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao custo são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que foram adquiridos. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

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

- Taxa de câmbio vigente à data do balanço para a conversão dos ativos e passivos;
- Taxa de câmbio média do período para a conversão das rubricas da demonstração dos resultados, 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);

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

As diferenças de câmbio originadas na conversão para euros das demonstrações financeiras de empresas subsidiárias e associadas expressas em moeda estrangeira são incluídas no capital próprio, na rubrica de Reservas de conversão cambial. Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA CÂMBIO DE FECHO				
	2018	2017	Código	Designação
	353,02	185,40	AON	Kwanza Angolano
	70,25	70,44	MT	Metical Moçambicano
	4,44	3,95	BRL	Real Brasileiro
	7,47	7,44	DKK	Coroa Dinamarquesa
	0,90	0,89	GBP	Libra Esterlina

Nos exercícios de 2018 e 2017, as demonstrações de resultados das empresas subsidiárias expressas em moeda estrangeira foram convertidas com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA CÂMBIO MÉDIA				
	2018	2017	Código	Designação
	353,02	185,39	AON	Kwanza Angolano
	71,53	71,53	MT	Metical Moçambicano
	4,32	3,63	BRL	Real Brasileiro
	7,45	7,44	DKK	Coroa Dinamarquesa
	0,89	0,88	GBP	Libra Esterlina

Ver na nota 2.2 a referência à economia angolana como hiperinflacionária.

2.25 EVENTOS SUBSEQUENTES

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

3. Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS, o Conselho de Administração 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 contábilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas são como segue:

a) Análise de imparidade do goodwill

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

b) Valorização e vida útil de ativos intangíveis

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

c) Reconhecimento de provisões e ajustamentos

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências (nota 42). Os ajustamentos para contas a receber são

calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos. As estimativas relacionadas com os ajustamentos para contas a receber diferem de negócio para negócio.

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

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

d) Justo valor das propriedades de investimento

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

Embora com sinais de recuperação, as transações no mercado têm sido raras e as cotações de mercado têm-se mostrado instáveis, pelo que foi utilizado o método dos *cash flows* descontados e o método dos comparativos para determinar o justo valor das propriedades de investimento. Esta valorização está muito dependente do valor das rendas futuras e da taxa de ocupação de longo prazo e também no caso dos terrenos detidos para valorização futura dependente da evolução do mercado imobiliário em Viseu e Aveiro.

e) Impostos

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

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

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

f) 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.

g) Entidades incluídas no perímetro de consolidação

Para determinação das entidades a incluir no perímetro de consolidação, o Grupo avalia em que medida está exposto, ou tenha direitos, à variabilidade nos retornos provenientes do seu envolvimento com essa entidade e possa apoderar-se dos mesmos através do poder que detém sobre essa entidade (controlo de facto). A decisão de que uma entidade tem que ser consolidada pelo Grupo requer a utilização de julgamento, pressupostos e estimativas para determinar em que medida o Grupo está exposto à variabilidade do retorno e à capacidade de se apoderar dos mesmos através do seu poder. Outros pressupostos e estimativas poderiam levar a que o perímetro de consolidação do Grupo fosse diferente, com impacto direto nas demonstrações financeiras consolidadas.

4. Alterações de políticas contabilísticas e erros

Não ocorreram durante o exercício alterações voluntárias de políticas contabilísticas, não tendo igualmente sido corrigidos erros materiais relativos a exercícios anteriores. Relativamente a novas normas e interpretações, ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações:

4.1 Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adotadas pelo Grupo a partir de 1 de janeiro de 2018:

- IFRS 15 - Rêdito de Contratos com Clientes

Esta norma aplica-se a todos os rendimentos provenientes de contratos com clientes substituindo as seguintes normas e interpretações existentes: IAS 11 - Contratos de Construção, IAS 18 - Rendimentos, IFRIC 13 - Programas de Fidelização de Clientes, IFRIC 15 - Acordos para a construção de imóveis, IFRIC 18 - Transferências de ativos de clientes e SIC 31 - Receitas - Operações de permuta

envolvendo serviços de publicidade). A norma aplica-se a todos os rêditos de contratos com clientes, exceto se o contrato estiver no âmbito da IAS 17 (ou IFRS 16 - Locações quando for aplicada).

A IFRS 15 também fornece um modelo para o reconhecimento e mensuração de vendas de alguns ativos não financeiros, incluindo alienações de bens, equipamentos e ativos intangíveis.

Esta norma realça os princípios que uma entidade deve aplicar quando efetua a mensuração e o reconhecimento do rêdito. O princípio base é de que uma entidade deve reconhecer o rêdito por um montante que reflita a retribuição que ela espera ter direito em troca dos bens e serviços prometidos ao abrigo do contrato.

Os princípios desta norma devem ser aplicados em cinco passos: (1) identificar o contrato com o cliente, (2) identificar as obrigações de desempenho do contrato, (3) determinar o preço de transação, (4) alocar o preço da transação às obrigações de desempenho do contrato e (5) reconhecer os rendimentos quando a entidade satisfizer uma obrigação de desempenho.

A norma requer que uma entidade aplique o julgamento profissional na aplicação de cada um dos passos do modelo, tendo em consideração todos os factos relevantes e circunstâncias.

Esta norma também especifica como contabilizar os gastos incrementais na obtenção de um contrato e os gastos diretamente relacionados com o cumprimento de um contrato.

O Grupo adotou a IFRS 15 usando o método retrospectivo modificado, com data de aplicação inicial de 1 de janeiro de 2018. O Grupo reviu à luz da norma os contratos que não estavam concluídos em 1 de janeiro de 2018 e concluiu pela ausência de impactos materiais na forma de reconhecimento e mensuração do rêdito de contratos com clientes.

Os impactos resultantes da adoção da IFRS 15 dizem respeito à discriminação na demonstração da posição financeira das rubricas de "Ativos associados a contratos com clientes" e "Passivos associados a contratos com clientes", bem como a reclassificação de quantias que em 2017 eram apresentadas na rubrica de "Fornecimentos e serviços externos" e passam a estar apresentadas com uma dedução às vendas (cerca de 1,2 milhões euros).

- IFRS 9 Instrumentos financeiros

Impactos da IFRS 9 - Instrumentos Financeiros

A IFRS 9 Instrumentos Financeiros veio substituir a IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração para os períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2018 e juntou os três aspetos da contabilização de instrumentos financeiros: classificação e mensuração, imparidade e contabilidade de cobertura.

O Grupo aplicou a IFRS 9 prospetivamente com data de aplicação inicial em 1 de janeiro de 2018. O Grupo não reexpressou a informação comparativa a qual continua a ser reportada de acordo com a IAS 39.

As diferenças decorrentes da adoção da IFRS 9 foram reconhecidas diretamente em resultados transitados e em outras componentes de capital próprio.

a) Classificação e mensuração

De acordo com a IFRS 9, os instrumentos de dívida podem ser subsequentemente mensurados ao justo valor através de resultados, ao custo amortizado ou ao justo valor através de outro rendimento integral. A classificação é determinada em função do modelo de negócio do Grupo Visabeira para gerir os ativos financeiros e se os fluxos de caixa contratuais do instrumento de dívida

representam, ou não, apenas reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida.

A avaliação do modelo de negócio do Grupo Visabeira foi efetuada à data de aplicação inicial, em 1 de janeiro de 2018. A avaliação se os fluxos de caixa contratuais representam apenas reembolsos de capital e pagamentos de juros foi efetuada com base nos factos e circunstâncias existentes à data de reconhecimento dos ativos.

Os requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9 não tiveram um impacto significativo no Grupo Visabeira. O Grupo continua a mensurar ao justo valor todos os ativos financeiros anteriormente reconhecidos pelo justo valor de acordo com a IAS 39.

As alterações ocorridas ao nível da classificação dos ativos financeiros do Grupo Visabeira são as seguintes:

- Contas a receber e Outros ativos correntes classificados como Empréstimos e contas a receber em 31 de dezembro de 2017, são detidos para receber os fluxos de caixa contratuais e dão origem a fluxos de caixa que representam apenas reembolsos de capital e pagamento de juros. São classificados e mensurados como Instrumentos de dívida ao custo amortizado com início em 1 de janeiro de 2018.
- Investimentos em instrumentos de capital próprio de empresas não cotadas classificados como Ativos financeiros disponíveis para venda em 31 de dezembro de 2017, mantêm-se classificados e mensurados como Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral com início em 1 de janeiro de 2018.
- Todos os restantes requisitos de classificação e mensuração de passivos financeiros da IAS 39 foram transpor-

tados para IFRS 9, incluindo as regras de separação de derivados embutidos e os critérios para usar a opção do justo valor.

b) Imparidade

O IFRS 9 altera a forma de contabilização das imparidades de ativos financeiros, substituindo a abordagem da IAS 39 de “perda incorrida” por uma abordagem prospetiva de perda de crédito esperada (conhecida por “Expected Credit Loss” ou “ECL”). A IFRS 9 requer que as empresas reconheçam uma perda por imparidade para as perdas de crédito esperadas para todos os instrumentos de dívida que não estejam mensurados ao justo valor através de resultados e para todos os ativos de contratos com clientes (decorrentes da aplicação da IFRS 15).

Na data da adoção da IFRS 9, em 1 de janeiro de 2018, o Grupo reconheceu perdas por imparidade adicionais relativas às “Contas a receber” de 7 milhões de euros, maioritariamente relativas a contas a receber de entidades em Moçambique, que se traduziram, após o efeito fiscal, numa diminuição dos resultados transitados de 3,6 milhões de euros e do saldo dos Interesses que não controlam de 1,4 milhões de euros.

c) Contabilidade de cobertura

O Grupo Visabeira determinou que todas as relações de cobertura que eram designadas como de cobertura pela aplicação da IAS 39 continuaram a qualificar como contabilidade de cobertura com a aplicação da IFRS 9, pelo que, a aplicação dos requisitos de cobertura da IFRS 9 não teve qualquer impacto significativo nas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

Os impactos resultantes da adoção da IFRS 9 foram os seguintes:

Tipologia de ativos financeiros	Classificação de acordo com a IAS 39	Classificação de acordo com a IFRS 9	Valor contabilístico de acordo com a IAS 39	Valor contabilístico de acordo com a IFRS 9
Investimentos financeiros em ações	Ativos financeiros disponíveis para venda	Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral	2.458.941	2.458.941
Investimentos financeiros em ações	Ativos financeiros detidos para negociação	Outros instrumentos financeiros registados ao justo valor através de resultado	593.253	593.253

- Transferências de propriedades de investimento (alterações à IAS 40)

As alterações vêm clarificar quando é que uma entidade deve transferir uma propriedade, incluindo propriedades em construção ou desenvolvimento para, ou para fora de, propriedades de investimento. As alterações determinam que a alteração do uso ocorre quando a propriedade cumpre, ou deixa de cumprir, a definição de propriedade de investimento e existe evidência da alteração do uso, e não se limitam aos exemplos incluídos no parágrafo 57 da IAS 40.

Uma simples alteração da intenção do órgão de gestão para o uso da propriedade não é evidência de alteração do uso. As alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2018.

Uma entidade deve aplicar as alterações prospetivamente às alterações de uso que ocorram em ou após o início do período anual em que a entidade aplica pela primeira vez estas alterações. As entidades devem reavaliar a

classificação das propriedades detidas nessa data e, se aplicável, reclassificar a propriedade para refletir as condições que existiam a essa data. De acordo com o parágrafo 84-E da IAS 40, o Grupo contabilizou a reclassificação como um ajustamento do saldo de abertura de resultados retidos na data da aplicação inicial.

- Outras alterações

a) **Aplicação da IFRS 9 com a IFRS 4 – Alterações à IFRS 4**
As alterações vêm dar tratamento a algumas das questões levantadas com a implementação da IFRS 9 antes da implementação da nova norma sobre contratos de seguros que o IASB irá emitir para substituir a IFRS 4.

b) **IFRIC 22 Transações em moeda estrangeira e adiantamento da retribuição**

Esta interpretação vem clarificar que na determinação da taxa de câmbio à vista a ser usada no reconhecimento inicial de um ativo, do gasto ou do rendimento (ou de parte) associados ao desreconhecimento de ativos ou passivos

não monetários relacionados com um adiantamento da retribuição, a data da transação é a data na qual a entidade reconhece inicialmente o ativo ou passivo não monetário relacionado com um adiantamento da retribuição. Se há múltiplos pagamentos ou recebimentos de um adiantamento da retribuição, a entidade deve determinar a data da transação para cada pagamento ou recebimento.

c) IFRS 2 Classificação e mensuração de transações de pagamento com base em ações – Alterações à IFRS 2 Alterações à IFRS 2 em relação à classificação e mensuração de transações de pagamentos com base em ações, que tratam de três áreas essenciais:

- i) *Vesting conditions*;
- ii) Classificação de transações de pagamento com base em ações com opção de liquidação pelo valor líquido, para cumprimento de obrigações de retenções na fonte e;
- iii) Contabilização de uma alteração dos termos e condições de uma transação de pagamento com base em ações que altere a sua classificação de liquidada em dinheiro para liquidada com instrumentos de capital próprio.

d) Melhorias anuais relativas ao ciclo 2014-2016

Nas melhorias anuais relativas ao ciclo 2014-2016, o IASB introduziu as seguintes melhorias que devem ser aplicadas retrospectivamente e são efetivas a partir de 1 de janeiro de 2018 (uma outra melhoria relacionada com a IFRS 12 foi já efetiva a partir de 1 de janeiro de 2017).

e) IFRS 1 Adoção pela primeira vez das IFRS

Esta melhoria veio eliminar a isenção de curto prazo prevista para os adotantes pela primeira vez nos parágrafos E3-E7 da IFRS 1, porque já serviu o seu propósito (que estavam relacionados com isenções de algumas divulgações de instrumentos financeiros previstas na IFRS 7, isenções ao nível de benefícios de empregados e isenções ao nível das entidades de investimento).

f) IAS 28

Clarificação de que a mensuração de participadas ao justo valor através de resultados é uma escolha que se faz investimento a investimento.

Da aplicação destas normas e interpretações, com exceção da IFRS 9 e IAS 40, não foram registados impactos relevantes para as demonstrações financeiras do Grupo.

4.2 As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de janeiro de 2018 ou posteriores e que o Grupo Visabeira não adotou antecipadamente são as seguintes:

- **IFRS 9 (alteração)**, “Pagamento antecipado com compensações negativas” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). As alterações à IFRS 9 clarificam que um ativo financeiro cumpre o critério de Pagamento Exclusivo do Principal e dos Juros (SPPI, em inglês), independentemente do evento ou das circunstâncias que causaram o término antecipado do contrato e independentemente de qual a parte que paga ou recebe uma compensação razoável pelo término antecipado do contrato.
- **IFRS 16 (novo)**, “Locações” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019, com opção de aplicação antecipada). A norma estabelece a forma de reconhecimento, apresentação e divulgação de contratos de *leasing*, definindo um único modelo de contabilização. Com exceção de contratos inferiores a 12

meses e de baixo valor (opcional), os *leasings* deverão ser contabilizados como um ativo e um passivo.

- **IAS 28 (alteração)**, “Clarificação de que a mensuração de participadas ao justo valor através de resultados é uma escolha que se faz investimento a investimento” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). A melhoria veio clarificar que:
 - i) uma empresa que é uma empresa de capital de risco, ou outra entidade qualificável, pode escolher, no reconhecimento inicial e investimento a investimento, mensurar os seus investimentos em associadas e/ou *joint ventures* ao justo valor através de resultados;
 - ii) se uma empresa que não é ela própria uma entidade de investimento detém um interesse numa associada ou *joint venture* que é uma entidade de investimento, a empresa pode, na aplicação do método da equivalência patrimonial, optar por manter o justo valor que essas participadas aplicam na mensuração das suas subsidiárias. Esta opção é tomada separadamente para cada investimento na data mais tarde entre
 - a) o reconhecimento inicial do investimento nessa participada;
 - b) essa participada tornar-se uma entidade de investimento; e;
 - c) essa participada passar a ser uma empresa-mãe.
- **IFRIC 23 (interpretação)**, “Incertezas no tratamento de impostos sobre o rendimento” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). A interpretação aborda a contabilização de impostos sobre o rendimento, quando os tratamentos fiscais envolvam incertezas que afetem a aplicação da IAS 12. A interpretação não se aplica a impostos ou taxas fora do âmbito da IAS 12, nem incluem requisitos específicos relativos a juros e penalidades associados a incertezas de tratamentos fiscais.

Não são estimados impactos materiais nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo da aplicação destas normas e alterações, com exceção da IFRS 16, como segue: Impactos estimados da IFRS 16 – Locações

- IFRS 16 - Locações

A IFRS 16 foi emitida em janeiro de 2016 e veio substituir a IAS 17 Locações, a IFRIC 4 Determinar se um Acordo contém uma Locação, a SIC 15 Locações Operacionais – Incentivos e a SIC 27 Avaliação da Substância de Transações que Envolvam a Forma Legal de uma Locação. A IFRS 16 estabelece os princípios aplicáveis ao reconhecimento, à mensuração, à apresentação e à divulgação das locações e requer que os locatários contabilizem todas as locações nos respetivos balanços de acordo com um modelo único semelhante ao previsto atualmente na IAS 17 para as locações financeiras. A norma prevê duas isenções de reconhecimento para os locatários - contratos de locação em que os ativos tenham pouco valor como, por exemplo, um computador pessoal) e contratos de locação a curto prazo (isto é, contratos com uma duração de 12 meses ou inferior). Na data de início da locação, o locatário irá reconhecer o passivo relativo aos pagamentos futuros da locação (isto é, o passivo da locação) e o ativo que representa o direito de uso do ativo durante o período da locação (isto é, o ativo sob direito de uso). Os locatários terão de reconhecer separadamente o custo financeiro relacionado com o passivo da locação e o custo com a depreciação ou amortização do ativo sob o direito de uso.

No âmbito da norma, os locatários passam a ter de remensurar o passivo da locação quando ocorrem certos eventos (como por exemplo, uma alteração no período da locação, uma alteração nos pagamentos da locação em consequência de uma alteração num indexante ou numa taxa usados para determinar esses pagamentos). Os locatários irão reconhecer o montante dessa remensuração no passivo da locação como um ajustamento ao ativo sob direito de uso.

A contabilidade do locador de acordo com a IFRS 16 permanece substancialmente inalterada face à contabilização atualmente prevista na IAS 17. O locador continua a classificar todas as locações usando o mesmo princípio de classificação da IAS 17 e distinguindo entre dois tipos de locação: locações operacionais e financeiras.

A IFRS 16, que entra em vigor nos períodos que se iniciam em ou após 1 de janeiro de 2019 requer dos locadores e dos locatários divulgações mais extensivas do que as requeridas pela IAS 17.

Transição para a IFRS 16

O Grupo irá adotar a IFRS 16 retrospectivamente a cada período de reporte apresentado nas demonstrações financeiras. O Grupo irá aplicar a norma a todos os contratos que foram anteriormente identificados como locações ao abrigo da IAS 17 e da IFRIC 4.

Consequentemente, o Grupo não irá aplicar a norma a contratos que não tenham anteriormente sido identificados como contendo uma locação.

O Grupo decidiu aplicar as isenções previstas na norma para contratos de locação cujo período da locação termine nos próximos 12 meses desde a data de aplicação inicial, e para contratos de locação para os quais o ativo subjacente tenha pouco valor. O Grupo tem contratos de locação para certos tipos de equipamentos administrativos (como, por exemplo, computadores pessoais, máquinas impressoras e fotocopiadoras) que o Grupo considera terem pouco valor.

Impactos financeiros

O impacto estimado da adoção da IFRS 16 detalha-se conforme segue: reconhecimento do ativo e correspondente responsabilidade estima-se ser entre os 60 e 65 milhões de euros; aumento das depreciações e correspondente redução dos fornecimentos e serviços externos entre 15 e 20 milhões de euros.

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

Em 31 de dezembro de 2018 as seguintes Normas, revisões, alterações e melhorias das Normas e Interpretações, emitidas pela IASB, ainda se encontravam em processo de aprovação pela UE:

Norma do IASB ou Interpretação do IFRIC	Aplicação obrigatória nos exercícios iniciados em ou após:
IAS 28: Investimento de longo prazo em associadas e empreendimentos conjuntos (alterações)	1 janeiro 2019
AS 19 Alterações ao plano, cortes ou liquidação do plano	1 janeiro 2019
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro (ciclo 2015-2017)	1 janeiro 2019
Emendas a referências na Estrutura Conceptual	1 janeiro 2020
Emendas à IAS 1 e à IAS 8 - Definição de "material"	1 janeiro 2020
IFRS 17 Contrato de seguro (novo)	1 janeiro 2021 (pode ser adiada para 1 janeiro 2022)
Emenda à IFRS 3 - Definição de um negócio	1 janeiro 2020

O impacto da adoção destas normas ou alterações está a ser analisado pelo Grupo, contudo não se antevêm impactos significativos nas demonstrações financeiras decorrentes da adoção das mesmas.

5. Empresas do Grupo incluídas na consolidação

			% de capital detido	
	Condições de inclusão	Sede social	2018	2017
GRUPO VISABEIRA, SA		Viseu	Mãe	Mãe
VISABEIRA GLOBAL				
Aeroprotechnik – Aerial Engineering, Lda		Viseu	51,00%	51,00%
Cabling Station Data, SA		Mont-Sur-Marchienne	59,57%	59,57%
Comatel Infraestruturas, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Constructel – Contructions et Telecommunications Belgique		Mons	99,28%	99,28%
Constructel – Contructions et Telecommunications, SARL		Valence	99,28%	99,28%
Constructel África, SA	b)	Maputo	-	100,00%
Constructel BAU GmbH		Berlim	99,46%	99,46%
Constructel Denmark, ApS		Copenhaga	99,73%	99,73%
Constructel Energie, SA		Clermont-Ferrant	94,46%	94,46%
Constructel GmbH		Berlim	99,46%	99,46%
Constructel Infra-Structures, SAS		Santo Domingo	99,86%	99,86%
Constructel Itália, SRL		Galliate	99,64%	99,64%
Constructel LLC		Moscovo	100,00%	100,00%
Constructel Modal, SA (Ex: Mascaux 800, SA)		Flemalle	59,57%	59,57%
Constructel Sweden AB		Estocolmo	99,73%	99,73%
Edivisa – Empresa de Construção Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Edivisa – Empresa de Construções, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Electrovisa, Lda	b)	Luanda	-	100,00%
Escotel, SASU		Aurillac	99,28%	-
Field Force Atlântico, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Gatel, SAS		Domessin	99,28%	99,28%
Hidroáfrica – Comércio e Indústria, SARL		Maputo	96,34%	96,10%
Ieme, SRL		Cesena	99,28%	59,57%
Intelvisa, Gestão de Participações, SA	b)	Maputo	-	100,00%
Iutel – Infocomunicações, SA		Viseu	99,95%	50,00%
MJ Quinn – Integrated Services, Ltd		Liverpool	99,28%	-
MJ Quinn Holding		Liverpool	99,28%	-
Modal Installation, SA		Marchienne-Au-Port	59,57%	59,57%
Naturenergia – Agro-Energias, SA		Viseu	100,00%	100,00%
PDT – Projectos e Telecomunicações, SA		Lisboa	99,29%	99,29%
PTC – Serviços de Telecomunicações, SA		Lisboa	99,29%	99,29%
Quinn Constructel UK, Ltd (Ex: Constructel UK, Ltd)		London	99,73%	99,73%
Real Life – Tecnologias de Informação, SA		Algés	65,00%	65,00%
Real Life Advanced Technologies Academy MZ, SA		Maputo	65,70%	65,70%
Real Life Technologies MZ, SA		Maputo	65,70%	65,70%
SCI Constructel		Valence	99,28%	99,28%
Selfenergy Moçambique, SA		Maputo	60,00%	60,00%
Sogitel – Sociedade de Gestão Imobiliária, Lda		Maputo	90,00%	90,00%
Televisa – Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda	a)	Maputo	50,00%	50,00%
Televisa Marrocos, SA		Casablanca	99,89%	99,89%
TVCabo – Comunicações Multimédia, Lda	a)	Maputo	50,00%	50,00%
TVCabo Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA		Viseu	99,29%	99,29%
Visabeira – Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda		Viseu	60,00%	60,00%
Visabeira Global, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visacasa – Serviços de Assistência e Manutenção Global, SA		Cacém	100,00%	100,00%

% de capital detido

	Condições de inclusão	Sede social	2018	2017
VISABEIRA INDÚSTRIA				
Agrovisa – Agricultura e Pecuária, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Álamo – Indústria e Desenvolvimento Florestal, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Ambitermo – Engenharia e Equipamentos Térmicos, SA		Cantanhede	51,00%	51,00%
Ambitermo Maroc Chaudieres Industrielles, SARL		Casablanca	51,00%	51,00%
Bordalgest, SA*		Lisboa	100,00%	100,00%
Celmoque – Cabos de Energia e Telec. de Moçambique, SARL		Maputo	85,19%	85,19%
Cerexport – Cerâmica de Exportação, SA*		Aveiro	94,15%	94,12%
Cerutil – Cerâmicas Utilitárias, SA*		Sátão	94,15%	100,00%
Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, SA*		Caldas da Rainha	81,07%	47,01%
Faianças da Capôa – Indústria de Cerâmica, SA*		Aveiro	94,15%	94,12%
Granbeira – Soc. de Exploração e Com. de Granitos, SA		Viseu	98,75%	98,75%
Granbeira II – Rochas Ornamentais, SA		Vouzela	100,00%	100,00%
Marmonte – Mármore de Moçambique, SARL		Maputo	80,00%	80,00%
Mexicova, SA		Cidade do México	94,15%	-
Mob – Indústria de Mobiliário, SA		Viseu	97,77%	97,77%
Mob Cuisines, SASU		Paris	97,77%	97,77%
Pinewells, SA		Arganil	100,00%	100,00%
Ria Stone – Fábrica de Louça de Mesa em Grés, SA*		Ílhavo	94,15%	94,12%
Shree Sharda Vista Alegre Private Limited*		Ílhavo	47,06%	47,06%
Tubangol – Tubos de Angola, Lda	b)	Luanda	-	99,95%
Visabeira Indústria, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visaconstroi – Construção e Gestão Imobiliária, Lda		Luanda	99,95%	99,95%
Vista Alegre Atlantis, SA*		Lisboa	94,15%	94,12%
Vista Alegre Atlantis Brasil – Comércio, Importação e Exportação, SA*		Vitória	84,66%	84,63%
Vista Alegre Atlantis Imobiliária e Investimento, SA*		Ílhavo	94,15%	94,12%
Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda*		Maputo	94,15%	94,12%
Vista Alegre Atlantis, SGPS SA		Ílhavo	94,15%	94,12%
Vista Alegre Atlantis UK Ltd*		Londres	94,15%	94,12%
Vista Alegre Atlantis USA*		Nova Iorque	94,15%	94,12%
Vista Alegre España, SA*		Madrid	94,15%	94,12%
Vista Alegre France, SAS*		Paris	94,15%	94,12%
VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS				
2 Logical – Serviços de Consultoria Farmacêutica, SA		Lisboa	-	51,00%
Agrovisa – Agricultura e Pecuária, Lda		Luanda	-	99,00%
Ambitermo Angola, Lda		Luanda	99,00%	99,00%
Angovisa, Lda		Luanda	70,00%	70,00%
Autovisa – Serviços Auto, SARL		Maputo	80,00%	80,00%
Benetrónica – International Commerce, Imp. e Exportação, SA		Lisboa	100,00%	100,00%
Catari Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Combustíveis do Songo, SA		Songo	99,00%	99,00%
Convisa Engenharia, Lda	b)	Luanda	-	49,50%
Convisa Turismo, Lda	b)	Luanda	-	49,50%
Empreendimentos Tur. Montebelo – Soc. Tur. e Recreio, SA		Viseu	99,83%	99,83%
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA	b)	Viseu	-	80,00%
Ifervisa – Sociedade de Promoção e Desenvolvimento Imobiliário, SA		Lisboa	100,00%	100,00%
Imobiliária Panorama, Lda		Maputo	70,00%	70,00%
Imovisa – Imobiliária de Moçambique, Lda	a)	Maputo	49,00%	49,00%
Inhambane Empreendimentos, Lda		Maputo	80,00%	80,00%

% de capital detido

			2018	2017
	Condições de inclusão	Sede social		
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%
Movida – Empreendimentos Turísticos, SA		Viseu	99,96%	99,96%
Mundicor – Viagens e Turismo, SA		Viseu	100,00%	100,00%
PDA – Parque Desportivo de Aveiro, SA		Aveiro	54,57%	54,57%
Porto Salus Azeitão – Residências Assistidas, SA	b)	Azeitão	-	79,50%
Rentingvisa, Unipessoal Lda	b)	Viseu	-	100,00%
Soginveste Empreendimentos, Lda		Maputo	70,00%	70,00%
Telesp Telecomunicaciones, Electricidad y Gás de España, SA		Madrid	98,81%	98,81%
Turvisa – Empreendimentos Turísticos, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
VAA – Empreendimentos Turísticos, SA		Ílhavo	99,68%	99,68%
Vibeiras, Sociedade Comercial de Plantas SA		Maputo	64,43%	64,43%
Visabeira Angola – Investimento e Participações, Lda		Luanda	99,90%	99,90%
Visabeira Creative Shots, SA (ex-Visabeira Knowledge and Research, SA)		Lisboa	100,00%	100,00%
Visabeira Espanha, SA		Madrid	99,53%	99,53%
Visabeira Imobiliária, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Imobiliária, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Moçambique, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Visabeira Participações Financeiras, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Pro – Estudos e Investimentos, SA	c)	Viseu	-	100,00%
Visabeira Saúde, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Turismo Imobiliária e Serviços, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visasecil – Prestação de Serviços, Lda	b)	Luanda	-	100,00%
Visatur – Empreendimentos Turísticos, Lda	b)	Luanda	-	100,00%
Visauto – Reparações Auto, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visaqua – Gestão de Infraestruturas e Serviços, Ambientais, SA		Maputo	51,00%	50,60%
Vista Alegre Grupo – Vista Alegre Participações, SA		Lisboa	99,87%	93,46%
Zambeze – Restauração, S.A	a)	Lisboa	50,00%	50,00%
Zambeze Village, Lda		Maputo	63,00%	63,00%

* Consolidadas pela VAA, SGPS, SA, empresa cotada.

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 38 anos de atividade no domínio das Telecomunicações, o Grupo possui o controlo de todas as atividades relevantes: construção, financiamento (dependente da manutenção do Management and Technical Assistance Agreement (MTAA) da TVCabo com a Visabeira); conteúdos; apoio tecnológico e seleção de recursos humanos, incluindo o Diretor-geral. No caso específico da TVCabo Moçambique e da Televisa, ambas detidas em 50% pelo Grupo Visabeira e 50% pela TDM, a situação é idêntica à da TVCabo Angola. Os dados destas entidades são os seguintes:

Ativos líquidos (Valores em euros)	TVCabo Angola	TVCabo Moçambique	Televisa
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	59.304.252	26.495.250	1.564.692
Outros ativos	11.795.922	4.445.312	21.654.867
Caixa e equivalentes de caixa	11.087.880	777.697	95.899
Empréstimos bancários	-21.079.884	-6.158.632	-4.943.546
Outros passivos	-50.712.358	-16.988.095	-18.433.402
TOTAL DE ATIVOS LÍQUIDOS	10.395.813	8.571.532	-61.489

b) Empresa alienada/dissolvida

c) Empresa fundida no Grupo Visabeira, SA

6. Investimentos em empresas associadas e empreendimentos conjuntos

	Sede social	Participação		Capital próprio	Resultado líquido	Valor contabilístico		Efeito do MEP no resultado	
		2018	2017	2018	2018	2018	2017	2018	2017
VISABEIRA GLOBAL									
Aceec, ACE	Viseu	50,00%	50,00%	51.397	0	19.643	19.643	0	-357
Beiragás, SA	Viseu	23,55%	23,55%	43.494.546	2.329.602	10.575.295	10.725.121	548.661	577.456
Birla Visabeira Private Limited	Delhi	49,00%	49,00%	1.360.170	176.646	783.330	721.113	86.556	8.810
Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE	Lisboa	50,00%	50,00%	-329.827	-329.827	0	0	-164.914	0
Electrotec – Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda	Maputo	49,00%	49,00%	229.022	15.307	897.057	428.860	7.501	-248.564
Electrotec Engenharia, SA	Maputo	39,20%	39,20%	0	0	0	0	0	0
Ventos de Inhambane	Inhambane	32,50%	32,50%	150.000	0	48.751	48.751	0	0
Vista Power, Lda	Luanda	50,00%	50,00%	382.000	0	191.000	191.000	0	0
Yetch, SA	Cancun	30,00%	30,00%	105.000	0	0	52.500	0	0
VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS									
Doutibelo, Lda	Viseu	19,97%	19,97%	2.332.635	274.685	3.116.766	3.061.912	54.855	84.717
Doutibelo, Lda – empréstimos						2.376.526	2.871.497	-	-
Lipilichi Holdings, Lda	Port-Louis	15,00%	15,00%	-3.345.171	0	0	0	0	0
Mtendele Holdings, Lda	Port-Louis	25,00%	25,00%	1.518	0	0	0	0	0
Sem Amarras, SA	Viseu	19,97%	19,97%	1.938.713	-58.269	2.268.918	2.280.555	-11.636	36.664
Sem Amarras, SA – empréstimos				-	-	5.170.314	5.176.575	-	-
Build Down & Build Up Moçambique, Lda	Maputo	0,00%	50,00%	0	0	0	1.716	0	8.102
Gevisar, SA	Stª Mª da Feira	30,00%	30,00%	18.655.286	-1.076.956	5.575.099	5.773.697	-198.598	552.012
Imensis – Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda	Maputo	49,00%	49,00%	297.628	0	66.629	66.629	0	0
Martifer – Visabeira, SA (Ex Martifer Amal, SA)	Maputo	35,00%	35,00%	484.990	-590.418	-1.135.659	-925.734	-206.646	-358.506
Martifer – Visabeira, SA – empréstimos (Ex Martifer Amal, SA)				-	-	2.184.908	1.181.705	-	-
Predibeira – Compra e Venda de Propriedades, Lda	Viseu	50,00%	50,00%	217.187	-264	108.594	108.726	-132	258
Turvisa, Lda	Lubango	0,00%	30,00%	42.355	0	0	41.109	0	0
Twin City Maputo, Lda	Maputo	39,00%	39,00%	28.770	0	33.794	383.794	-350.000	0
Diferenças de estimativas de resultados									-300.000
TOTAL						32.280.966	32.209.169	-234.353	360.592

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

	Ano	Ativos	Passivos	Proveitos	Custos
VISABEIRA GLOBAL					
Beiragás, SA	2017	79.780.115	35.649.412	15.405.603	12.953.741
	2018	80.531.194	37.036.648	15.795.769	13.466.167
Electrotec – Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda	2017	9.127.360	8.917.682	2.707.435	3.214.708
	2018	8.271.869	8.042.847	3.667.969	3.652.446
VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS					
Doutibelo, Lda	2017	7.607.764	5.549.814	979.282	555.061
	2018	6.898.992	4.566.356	907.399	632.714
Sem Amarras, SA	2017	9.471.613	7.474.632	665.122	481.526
	2018	9.041.358	7.102.645	343.859	402.128
Gevisar, SA	2017	30.558.980	11.241.701	2.631.374	791.334
	2018	29.220.331	10.565.045	835.266	1.912.221
Martifer – Visabeira, SA (Ex Martifer Amal, SA)	2017	9.640.305	10.031.862	6.076.140	7.100.443
	2018	10.505.392	10.020.402	2.895.471	3.485.889
TOTAL 2017		146.186.137	78.865.103	28.464.956	25.096.813
TOTAL 2018		144.469.136	77.333.943	24.445.734	23.551.566

7. Outros investimentos financeiros

7.1 Outros investimentos financeiros não correntes

PARTICIPAÇÕES NO CAPITAL	Sede Social	%	Valor de Balanço 2018	%	Valor de Balanço 2017
a) Investimentos financeiros ao custo amortizado					
Narrownet	Lisboa	10,00%	750.000	10,00%	750.000
Parque de Ciência e Inovação (PCI)	Ílhavo	5,00%	375.000	5,00%	375.000
Fundação Visabeira, ISS	Viseu	85,09%	360.000	85,09%	360.000
Caetano Fórmula	Maputo	21,00%	332.436	21,00%	332.436
Transcom – S. F. C. Auditoria T. Comunicações, SARL	Maputo	22,00%	193.174	22,00%	193.174
Moçambique Companhia de Seguros, SARL	Maputo	5,00%	182.892	5,00%	97.382
TF Turismo Fundos – SGFII, SA	Lisboa	2,50%	137.574	2,50%	137.574
Core Capital, SA	Lisboa	n.d.	98.214	-	-
Duofil, Lda	Pedrogrão Grande	3,17%	75.000	3,17%	75.000
Imersys Ceramic	Maputo	n.d.	44.000	n.d.	44.000
Lusitânia Gás – Companhia de Gás do Centro, SA	Aveiro	0,04%	30.174	0,04%	30.174
Associação Inov Paredes	Paredes	10,00%	25.000	10,00%	25.000
Centro Venture – Soc. Capital de Risco, SA	Coimbra	3,33%	11.000	3,33%	25.000
Itexample, ACE	Santarém	1,54%	10.000	1,54%	10.000
Oeirasexpo, SA	Oeiras	12,75%	8.500	12,75%	8.500
Norgarante		n.d.	3.975	n.d.	7.600
Lisgarante		n.d.	2.950	n.d.	11.263
Garval		n.d.	2.850	n.d.	11.263
Base Force, Lda	Viseu	20,00%	1.000	20,00%	1.000
Caixa Crédito Agrícola Mútuo Costa Azul		n.d.	0	n.d.	15.000
Fundo de Compensação do Trabalho	Viseu	n.d.	0	n.d.	3.989
Outras participações			940.962		636.172
			3.584.702		3.149.527
Empréstimos a acionistas			35.229.338		53.470.639
b) Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral					
Pharol SGPS, SA			2.458.941		-
TOTAL			41.272.980		56.620.167

Fruto da adoção da IFRS 9, a 1 de janeiro de 2018, o Grupo Visabeira reclassificou para esta rubrica os valores presentes na rubrica "Ativos financeiros disponíveis para venda". Durante o ano de 2018, o Grupo Visabeira vendeu um milhão de ações da Pharol.

No final de 2018, o Grupo detém um saldo de 35,2 milhões de euros relativo a um empréstimo concedido ao acionista maioritário. Estes empréstimos são remunerados a uma taxa de mercado ajustada em função das alterações no custo de financiamento do Grupo.

7.2 Outros investimentos financeiros correntes

Outros instrumentos financeiros registados ao justo valor através do resultado	Valor de Balanço 2018	Valor de Balanço 2017
BCP	540.386	-
Outras participações empresas cotadas	52.866	-
TOTAL	593.253	0

Fruto da adoção da IFRS 9 a 1 de janeiro de 2018, o Grupo Visabeira reclassificou para esta rubrica os valores presentes na rubrica "Ativos financeiros detidos para negociação"

8. Alterações ao perímetro de consolidação

AQUISIÇÕES / CONSTITUIÇÕES		% Adquirida/Constituída*	Data	Custo de aquisição
Escotel, SASU	Constituição	100,00%	14.08.2018	200.000
MJ Quinn, Ltd	Aquisição	100,00%	01.06.2018	43.542.546
Ieme, SRL	Aquisição	40,00%	24.07.2018	2.758.443
Iutel, SA	Aquisição	49,95%	28.02.2018	44.118
Besconsigo, Lda	Aquisição	50,00%	31.12.2018	110.000
Rodinerte, Lda	Aquisição	50,00%	31.12.2018	190.000
TOTAL				46.845.107

DISSOLUÇÕES / ALIENAÇÕES		% Dissolução/Alienação*	Data	Valor da venda
Electrovisa, Lda	Alienação	100,00%	07.12.2018	1
Intelvisa, SA	Dissolução	100,00%	27.12.2018	38.412 *
Constructel África, SA	Alienação	50,00%	19.12.2018	14.235
Build Down & Build Up Moçambique, Lda	Alienação	50,00%	03.12.2018	0
Visasecil, Lda	Alienação	100,00%	07.12.2018	2
Convisa Engenharia, Lda	Alienação	49,50%	17.12.2018	1
Convisa Turismo, Lda	Alienação	49,50%	17.12.2018	1
Visatur, Lda	Alienação	100,00%	07.12.2018	14
Tubangol, Lda	Alienação	99,95%	07.12.2018	2
Agrovisa, Lda	Alienação	99,00%	07.12.2018	567
2 Logical, SA	Alienação	51,00%	28.02.2018	25.500
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA	Alienação	80,00%	07.05.2018	6.692.754
Porto Salus, SA	Alienação	79,50%	07.05.2018	8.789.806
Rentingvisa, Unipessoal, Lda	Dissolução	100,00%	10.12.2018	83.607 *
Turvisa, Lda (Angola)	Alienação	100,00%	17.12.2018	0
TOTAL				15.644.902

* Valor da participação financeira

As alterações do perímetro mais relevantes e com impacto nas contas consolidadas, ocorridas durante o ano de 2018, foram as seguintes:

ENTRADAS NO PERÍMETRO

Firma	Sede Social	Alteração perímetro	Data	Percentagem de capital detido	
				Antes da aquisição	Após a aquisição
Ieme	Cesena	Reforço	24/07/2018	60,00%	100,00%
MJ Quinn	Liverpool	Aquisição	01/06/2018	-	100,00%

SAÍDAS NO PERÍMETRO

Firma	Sede Social	Alteração perímetro	Data	Percentagem de capital à data de alteração	
				Direto	Total
Hospital Nossa Senhora da Arrábida	Azeitão	Alienação	07/05/2018	80,00%	80,00%
Porto Salus	Azeitão	Alienação	07/05/2018	79,50%	79,50%

Em 8 de junho de 2018, o Grupo Visabeira, através da Constructel, adquiriu controlo sobre 100% do capital social da MJ Quinn, empresa que presta serviços de engenharia de redes de telecomunicações no Reino Unido e com sede em Liverpool, que conta com 30 anos de história sendo um parceiro preferencial da British Telecom. A operação foi formalmente concluída no início de outubro, após a conclusão do *carve-out* de um negócio da MJ Quinn que o Grupo não quis envolver na transação. Nos termos do acordo celebrado, a Constructel adquiriu o total do capital social da empresa pelo montante de 43,5 milhões de euros. Este acordo prevê um pagamento adicional que dependerá da evolução da performance da empresa nos próximos dois anos. Atualmente, a MJ Quinn conta com uma equipa, altamente qualificada, de 264 colaboradores que desenvolvem a sua atividade no Reino Unido.

Os ativos líquidos identificados foram incorporados no consolidado a partir de 1 de junho de 2018.

Valores em euros	Justo valor à data 01/06/2018
Ativo fixo tangível	2.069.569
Ativo intangível	6.677.305
Clientes	4.583.350
Outros devedores	10.683.558
Ativo	24.013.782
Fornecedores	22.448.712
Outros passivos	10.817.071
Imposto diferido	1.268.688
Passivo	34.534.470
Ativo líquido	-10.520.688
Preço de aquisição	43.542.546
Goodwill	54.063.234

Os principais ajustamentos para o justo valor face aos valores escriturados dizem respeito a contratos com clientes classificados no ativo intangível, registados de acordo com o justo valor dos contratos com clientes adquiridos à data de aquisição e o respetivo imposto diferido.

Para os restantes ativos e passivos não foram identificadas diferenças significativas entre o justo valor e o respetivo valor contabilístico.

À data da aquisição, o Grupo reconheceu um passivo financeiro no montante de 10,8 milhões de euros, correspondente ao pagamento adicional estimado na aquisição.

Os custos com a transação, no montante de 669 mil euros, foram registados como gastos do período.

A MJ Quinn contribuiu em 2018 com 60,4 milhões de euros para o volume de negócios consolidado do Grupo Visabeira e 5,9 milhões de euros para o EBITDA.

Caso a MJ Quinn tivesse sido incorporada desde 1 de janeiro de 2018, as vendas do Grupo teriam sido de 788 milhões de euros e o EBITDA teria sido de 146 milhões de euros.

No contexto de internacionalização, de assinalar ainda o reforço de 40% da participação na empresa Ieme, que atua na área da energia em Itália, com contratos com a ENEL há mais de 50 anos.

No quadro seguinte, pode ser analisado o efeito das saídas mais relevantes do perímetro:

Valores em euros a 30/04/2018	Hospital Nossa Senhora da Arrábida	Porto Salus
Ativos líquidos		
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	11.079.542	10.318.217
Outros ativos	340.110	2.162.449
Caixa e equivalentes de caixa	21.793	151.102
Outros passivos	-10.852.169	-9.211.077
Total de ativos líquidos	589.276	3.420.692
Interesses que não controlam (nota 35)	-49.348	275.563

9. Atividades descontinuadas

Durante o ano de 2018, não se registaram atividades descontinuadas. No mesmo sentido, desde 31 de dezembro de 2018 até à presente data não existem decisões para descontinuar atividades operacionais.

10. Principais indicadores por segmentos

10.1 Principais indicadores por atividade/geografia

a) Por área de atividade	Anos	Global	Indústria	Turismo, Imobiliária e Serviços	Total
Volume de negócios	2017	450.729.360	127.082.062	60.459.670	638.271.092
	2018	542.853.575	140.632.261	61.917.305	745.403.142
EBITDA	2017	77.916.184	22.220.659	23.414.198	123.551.041
	2018	87.549.071	25.406.515	28.870.806	141.826.392
Resultado operacional recorrente **	2017	54.325.135	13.021.457	16.384.439	83.731.031
	2018	55.215.630	19.646.938	24.874.525	99.737.093
Resultado líquido	2017	20.428.822	2.084.780	27.580.108	50.093.710
	2018	16.486.950	6.907.529	28.025.144	51.419.622
Ativos tangíveis/intangíveis	2017	256.107.774	199.064.168	183.806.726	638.978.669
	2018	208.032.481	226.552.907	146.074.405	580.659.794
Inventários	2017	31.146.231	42.639.676	53.836.625	127.622.533
	2018	35.454.207	41.398.359	33.537.469	110.390.035

Em 2018, o Volume de negócios detalha-se como se segue:

	Global	Indústria	Turismo, Imobiliária e Serviços	Total
Rédito de contratos com clientes	543.022.601	140.632.261	49.060.176	732.715.038
Rédito de rendas	0	0	12.688.104	12.688.104
Total	543.022.601	140.632.261	61.748.280	745.403.142

b) Por país*	Anos	Portugal	Europa	África	América e Ásia	Total
Volume de negócios	2017	295.057.146	214.491.145	124.245.054	4.477.747	638.271.092
	2018	320.805.768	324.965.772	95.547.547	4.084.055	745.403.142
EBITDA	2017	62.023.011	18.964.848	43.398.485	-835.303	123.551.041
	2018	74.991.749	30.688.123	36.477.453	-330.933	141.826.392
Resultado operacional recorrente **	2017	44.642.454	12.544.187	27.616.534	-1.072.144	83.731.031
	2018	61.149.795	20.111.131	19.017.565	-541.397	99.737.093
Resultado líquido	2017	45.860.580	7.653.119	-2.171.694	-1.248.294	50.093.710
	2018	43.672.123	15.357.587	-6.576.477	-1.033.610	51.419.622
Ativos tangíveis/intangíveis	2017	364.039.848	21.052.895	253.546.420	339.506	638.978.669
	2018	353.068.083	36.210.421	191.294.649	86.640	580.659.794
Inventários	2017	107.085.177	4.302.277	13.119.033	3.116.046	127.622.533
	2018	88.351.469	7.420.892	11.577.416	3.040.258	110.390.035

* Distribuição de acordo com a localização da sede da empresa

** Excluindo o efeito das variações do justo valor das propriedades de investimento e das provisões

10.2 Ativos associados a contratos com clientes

	Anos	Global	Indústria	Turismo, Imobiliária e Serviços	Total
Ativos associados a contratos com clientes	2018	94.177.282	1.441.890	7.503.867	103.123.039

Os valores dos ativos associados a contratos com clientes resultam da adoção em 1 de janeiro de 2018 da IFRS 15, sendo os principais valores da Visabeira Global, resultantes da área das telecomunicações.

Estes valores dizem respeito a serviços já efetuados de acordo com os termos contratados com o cliente e ainda não faturados.

10.3 Passivos associados a contratos com clientes

	Anos	Global	Indústria	Turismo, Imobiliária e Serviços	Total
Adiantamentos de clientes		3.598.092	1.221.783	1.264.497	6.084.372
Faturação efetuada relativa a serviços por prestar		10.745.024	4.918.278	4.912.229	20.575.532
Passivos associados a contratos com clientes	2018	14.343.116	6.140.061	6.176.726	26.659.904

Os valores dos passivos associados a contratos com clientes resultam da adoção em 1 de janeiro de 2018 da IFRS 15, sendo os principais valores da Visabeira Global resultantes da área das telecomunicações.

11. Trabalhos para a própria empresa

	2018	2017
Construção de novas células da TVCabo em Moçambique	1.099.855	1.520.531
Projeto de aumento da capacidade produtiva do forno e louça grés – Vista Alegre	1.011.945	613.628
Projetos de desenvolvimento das garrafas de cristal – Vista Alegre	943.738	499.424
Remodelação dos Hotéis da Turvisa	587.151	1.426.792
Projeto de alteração fundamental do processo de produção – Vista Alegre	259.781	0
Projeto de inovação dos processos produtivos – Cerutil	248.006	0
Remodelação de fornalha da Pinewells e otimização do sistema produtivo	212.120	245.276
Obras de remodelação de instalações da Constructel Bélgica	199.635	914
Projeto de aumento da capacidade produtiva de faiança – Bordalo Pinheiro	187.538	0
Construção de novas células da TVCabo em Angola	132.755	273.212
Projeto HORUS e BLISS – Real Life	118.640	0
Outros	155.359	253.778
TOTAL	5.156.525	4.833.554

12. Outros proveitos e outros custos operacionais

	2018	2017
OUTROS PROVEITOS		
Proveitos suplementares	17.840.757	14.901.888
Ganhos com imobilizações corpóreas	987.494	11.078.132
Ganhos na alienação de propriedades de investimento	5.140.353	0
Subsídios ao investimento	2.165.265	1.638.418
TOTAL	26.133.869	27.618.438
OUTROS CUSTOS		
Impostos	3.743.529	4.432.426
Perdas com imobilizações corpóreas	0	3.426.516
Outros	6.092.651	4.277.525
TOTAL	9.836.180	12.136.467

A rubrica de proveitos suplementares inclui indemnizações de seguros, rendas e ganhos com alienação de participações financeiras.

13. Fornecimentos e serviços externos

	2018	Peso %	2017	Peso %
Subcontratos	193.325.348	61%	158.753.892	61%
Rendas e alugueres	27.538.035	9%	21.655.595	8%
Trabalhos especializados	15.386.501	5%	16.566.792	6%
Combustíveis	15.350.031	5%	11.984.774	5%
Conservação e reparação	14.697.011	5%	7.430.343	3%
Eletricidade	9.703.598	3%	9.647.209	4%
Seguros	6.639.372	2%	4.623.595	2%
Transporte de mercadorias	4.231.142	1%	3.438.127	1%
Comunicação	4.168.848	1%	4.023.765	2%
Deslocações e estadas	3.912.257	1%	3.629.882	1%
Publicidade	3.268.101	1%	3.189.194	1%
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	2.998.204	1%	2.401.007	1%
Limpeza, higiene e conforto	2.533.362	1%	2.452.306	1%
Comissões	2.179.171	1%	2.558.712	1%
Vigilância e segurança	2.073.802	1%	2.104.207	1%
Honorários	1.544.237	0%	1.316.465	1%
Material de escritório	743.745	0%	702.931	0%
Despesas de representação	731.327	0%	565.448	0%
Outros	4.777.845	2%	4.406.813	2%
TOTAL	315.801.935	100%	261.451.055	100%

Em 2018, os subcontratos tiveram um aumento de 34,6 milhões de euros justificado essencialmente pela entrada no perímetro da empresa MJ Quinn.

14. Gastos com o pessoal

	2018	2017
Remunerações do pessoal	157.755.237	136.439.987
Contribuições para a segurança social	33.269.666	28.058.379
Prémios para remunerações	1.262.836	1.294.645
Órgãos sociais	1.854.835	1.692.014
Seguros	1.214.632	1.127.227
Custos de ação social	1.049.237	960.086
Pessoal eventual e avençado	469.380	429.466
Outros	1.529.308	1.139.547
TOTAL	198.405.131	171.141.351

As remunerações do pessoal sofreram também um acréscimo face ao ano anterior justificadas em parte pela entrada no perímetro de consolidação das empresas MJ Quinn (264 colaboradores) e Escotel (227 colaboradores) o que explica cerca de 26% do aumento verificado, e também pelo aumento do número de colaboradores das empresas do Grupo Visabeira. O número médio de colaboradores, ao longo do ano de 2018, ao serviço do Grupo foi de 10.974 empregados (2017: 9.719), com a seguinte distribuição por setor de atividade e geografia, evidenciada nos quadros seguintes:

Número médio de colaboradores por áreas de negócio	2018	2017
Global	6.279	5.028
Indústria	2.580	2.487
Turismo, Imobiliária e Serviços	2.115	2.204
TOTAL	10.974	9.719

	2018	2017
Número médio de colaboradores por geografia		
Portugal	4.742	4.521
Europa	3.101	2.025
África	2.753	3.156
América e Ásia	378	17
TOTAL	10.974	9.719

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 2018 ascendeu a 1,9 milhões de euros (2017: 1,7 milhões de euros).

15. Amortizações

	2018	2017
AMORTIZAÇÕES INTANGÍVEIS		
Projetos de desenvolvimento	623.635	462.078
Programas de computador	279.549	316.064
Propriedade industrial e outros direitos	109	207
Outros	3.101.988	1.912.449
Total amortizações intangíveis	4.005.280	2.690.797
AMORTIZAÇÕES TANGÍVEIS		
Terrenos e recursos naturais	667.033	459.596
Edifícios e outras construções	13.771.046	17.428.064
Equipamento básico	9.902.962	9.661.987
Equipamento de transporte	7.887.748	3.348.324
Equipamento administrativo	2.364.950	1.783.080
Outros	3.490.280	4.448.163
Total amortizações tangíveis	38.084.019	37.129.214
TOTAL	42.089.299	39.820.010

O aumento das amortizações em 2018 está relacionado com o investimento realizado durante o ano. De realçar ainda o aumento das amortizações de outros ativos intangíveis, justificada pela amortização do ativo (contratos com clientes) associado à MJ Quinn.

16. Provisões e perdas por imparidade

	2018	2017
Aumentos nas provisões e perdas por imparidade	4.407.902	3.008.567
Reduções nas provisões e perdas por imparidade	-475.666	-873.545
TOTAL	3.932.236	2.135.021

Em 2018, 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.

17. Juros suportados, líquidos

	2018	2017
Juros suportados		
Empréstimos obtidos	-38.906.859	-39.723.243
	-38.906.859	-39.723.243
Juros obtidos		
Empréstimos concedidos	3.588.584	5.536.666
	3.588.584	5.536.666
TOTAL	-35.318.275	-34.186.577

18. Ganhos/(perdas) em ações cotadas

	2018	2017
Outros ativos financeiros registados ao justo valor através dos resultados (ver nota 7.2)	-100.072	-
Ativos financeiros detidos para negociação (ver nota 30)	-	275.344
Mais/(menos) valias na alienação	-	34.324.707
Dividendos	0	3.980.020
Juros dos empréstimos relacionados com os ativos financeiros	0	-3.699.529
TOTAL	-100.072	34.880.542

Em 2017, registou-se uma mais valia com a alienação da totalidade das ações da NOS, EDP e PHAROL no montante de 34,3 milhões de euros, explicada pela "reciclagem" das reservas de justo valor mantidas no capital próprio de acordo com a política contabilística então seguida (IAS 39).

19. Outros custos financeiros, líquidos

	2018	2017
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-24.528.863	-27.958.441
Outros custos	-4.111.644	-11.259.683
Descontos de pronto pagamento concedidos	-102.871	-140.007
Diferenças de câmbio favoráveis	3.674.039	15.690.800
Descontos de pronto pagamento obtidos	51.643	32.708
Outros proveitos	897.715	564.412
TOTAL	-24.119.981	-23.070.211

As operações em Angola contribuíram negativamente com 21,7 milhões de euros (2017: negativamente em 12,2 milhões de euros), em resultado da desvalorização negativa do Kwanza (2018: 353,02; 2017:185,40), enquanto as operações de Moçambique contribuíram positivamente em 824 mil euros (2017: positivamente com 573 mil euros) para o saldo líquido das diferenças de câmbio.

20. Imposto sobre o rendimento

	2018	2017
Imposto corrente	-13.286.759	-16.998.647
Imposto diferido e provisão para contingências de IRC	2.977.540	7.309.813
Imposto sobre o rendimento do exercício	-10.309.219	-9.688.833

ATIVO POR IMPOSTO DIFERIDO	2017	Alteração do perímetro	Efeito em resultados	Efeito em Capital Próprio	Reclassificações	2018
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	41.493.341	-817	-1.939.240	2.033.277	2.332.346	43.918.907
Prejuízos fiscais	3.119.489	-492.722	-452.967	0	-56.093	2.117.707
Variações cambiais não aceites fiscalmente	1.062.322	0	39.056	-300.461	0	800.917
Créditos fiscais	811.608	-49.724	1.756.722	0	0	2.518.606
Resultados não realizados em operações intragrupo	675.745	0	-2.101	0	0	673.644
Ajustamento fiscal de transição "snc"	602.526	0	0	0	0	602.526
Total ativo por imposto diferido	47.765.031	-543.263	-598.530	1.732.816	2.276.253	50.632.307

PASSIVO POR IMPOSTO DIFERIDO

Diferença para o justo valor de propriedades de investimento	51.304.071	0	3.571.269	14.774.812	0	69.650.152
Correção monetária (IAS 29 - Angola)	24.635.774	0	1.501.065	-8.287.597	0	17.849.241
Diferença para o justo valor de ativos intangíveis	16.292.640	1.268.688	-201.021	0	0	17.360.307
Reservas de reavaliação livres	14.352.261	0	-210.595	-1.300.297	340.546	13.181.916
Ajustamento fiscal de transição "snc"	1.155.393	0	0	0	0	1.155.393
Resultados não realizados em operações intragrupo	344.228	0	-99.914	0	0	244.314
Variações cambiais não aceites fiscalmente	197.683	0	-136.875	-14	0	60.794
Total passivo por imposto diferido	108.282.050	1.268.688	4.423.929	5.186.904	340.546	119.502.117

IMPACTO NA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2018
Resultados antes de impostos	61.728.841
Taxa nominal de imposto sobre os lucros	21,0%
Taxa de imposto - 21%	-12.963.057
Taxas nominais de imposto diferenciadas	-1.078.678
Diferenças entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	1.763.301
Tributação Autónoma	-656.162
Derrama	-957.625
Benefícios fiscais	549.412
Outros	56.050
Total imposto corrente	-13.286.759
Imposto diferido	-5.022.460
Reversão de provisões	8.000.000
Imposto do exercício	-10.309.219

21. Ativos tangíveis

	Terrenos	Edifícios	Equipamento básico	Equipamento transporte	Equipamento administrativo
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2017	29.588.613	229.320.535	84.958.317	13.432.670	12.748.059
Aumentos	552.899	3.583.760	4.254.350	3.792.905	330.922
Alienações/transferências	850.279	44.350.873	4.546.507	7.603.794	-645.869
Alterações ao perímetro	473.420	1.241.285	294.483	710.204	35.540
Correção monetária (IAS 29 – Angola)	923.995	59.552.825	8.387.326	2.047.552	592.266
Efeito cambial	-65	1.433.624	-1.700.628	132.910	47.576
Imparidade	0	-4.945.285	23	-36.832	1
Amortizações do exercício	-459.596	-17.428.064	-9.661.987	-3.348.324	-1.783.080
Saldo final a 31 de dezembro de 2017	31.929.547	317.109.552	91.078.391	24.334.879	11.325.416
A 31 de dezembro de 2017					
Custos de aquisição	36.006.961	472.470.641	247.497.009	63.759.112	31.953.363
Amortizações acumuladas	4.027.894	150.395.441	156.409.767	39.373.425	20.627.875
Perdas de imparidade	49.519	4.965.647	8.851	50.808	73
ATIVOS TANGÍVEIS	31.929.547	317.109.552	91.078.391	24.334.879	11.325.416
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2018	31.929.547	317.109.552	91.078.391	24.334.879	11.325.416
Aumentos	1.554.172	11.718.166	8.336.497	10.218.803	792.495
Alienações/transferências	0	-349.921	-390.858	-657.720	-60.189
Alterações ao perímetro*	-2.697.555	-17.735.568	635.905	58.463	537.965
Correção monetária (IAS 29- Angola)	89.062	11.852.518	2.328.306	292.693	72.493
Efeito cambial	-120.510	-50.717.892	-6.941.906	3.511.571	-603.955
Imparidade	-6.000	2.022.012	-926.170	3.829	-2
Amortizações do exercício	-667.033	-13.771.046	-9.902.962	-7.887.748	-2.364.950
Saldo final a 31 de dezembro de 2018	30.081.684	260.127.821	84.217.201	29.875.770	9.699.273
A 31 de dezembro de 2018					
Custos de aquisição	33.300.766	420.591.749	245.052.906	75.779.417	32.863.875
Amortizações acumuladas	3.163.563	157.520.293	159.900.683	45.856.668	23.164.528
Perdas de imparidade	55.519	2.943.635	935.022	46.979	74
ATIVOS TANGÍVEIS	30.081.684	260.127.821	84.217.201	29.875.770	9.699.273

	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos tangíveis em curso	Adiantamentos por conta de ativos tangíveis	TOTAL
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2017	8.199.680	43.095.619	198.213	421.541.706
Aumentos	2.289.666	30.422.906	400.000	45.627.409
Alienações/transferências	1.301.597	-31.042.414	0	26.964.767
Alterações ao perímetro	90.657	0	0	2.845.589
Correção monetária (IAS 29 – Angola)	10.489.671	123.252	0	82.116.887
Efeito cambial	23.889	820.812	0	758.119
Imparidade	0	0	0	-4.982.093
Amortizações do exercício	-4.448.163	0	0	-37.129.214
Saldo final a 31 de dezembro de 2017	17.946.997	43.420.175	598.213	537.743.171
A 31 de dezembro de 2017				
Custos de aquisição	57.670.698	43.420.175	598.213	953.376.171
Amortizações acumuladas	39.723.253	0	0	410.557.655
Perdas de imparidade	448	0	0	5.075.346
ATIVOS TANGÍVEIS	17.946.997	43.420.175	598.213	537.743.170
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2018				
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2018	17.946.997	43.420.175	598.213	537.743.170
Aumentos	1.636.933	40.849.494	0	75.106.561
Alienações/transferências	-307.935	-20.933.184	0	-22.698.808
Alterações ao perímetro*	-41.552	-282.016	0	-19.524.359
Correção Monetária (IAS 29 – Angola)	151.263	0	0	14.786.335
Efeito cambial	103.014	-13.982.486	-155.465	-68.907.630
Imparidade	-214.166	0	0	879.503
Amortizações do exercício	-3.490.280	0	0	-38.084.019
Saldo final a 31 de dezembro de 2018	15.784.273	49.071.983	442.748	479.300.753
A 31 de dezembro de 2018				
Custos de aquisição	53.173.878	49.071.983	442.748	910.277.322
Amortizações acumuladas	37.174.990	0	0	426.780.725
Perdas de imparidade	214.614	0	0	4.195.844
ATIVOS TANGÍVEIS	15.784.273	49.071.983	442.748	479.300.753

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

As principais aquisições no ano dizem respeito maioritariamente às obras de ampliação das fábricas da Ria Stone, Cerutil e Bordallo Pinheiro (30 milhões de euros). De realçar ainda os investimentos na expansão de rede TVCabo em Angola e Moçambique (12 milhões de euros), na área das telecomunicações e energia, em viaturas, equipamentos de transporte e outros equipamentos essenciais à atividade no montante de 14 milhões de euros, e no Turismo e Imobiliária (10 milhões de euros) na requalificação e melhoria dos espaços e ainda na ampliação e novos espaços de hotelaria e de restauração.

As diminuições são explicadas pela venda na área da saúde, e pela transferência do projeto do Parque Desportivo de Aveiro para as Propriedades de investimento.

No final do ano, o valor em curso, dizem respeito às referidas obras de ampliação das subsidiárias do Grupo Vista Alegre.

22. Goodwill

	Ano de aquisição	Valor do goodwill 2018	Valor do goodwill 2017
MJ Quinn – Integrated Services, Ltd	2018	53.130.938	-
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA	1997, 2002	14.997.178	14.997.178
Grupo Modal	2017	5.666.717	5.666.717
Visabeira Moçambique, SARL	2001, 2002	3.390.676	3.390.676
Granbeira – Soc. Expl. Com. Granitos, SA	1992, 1998, 2002	3.116.383	3.116.383
Empreendimentos Turíst. Montebelo, SA	1998, 2002	2.768.845	2.768.845
Mob – Indústria de Mobiliário, SA	1998, 2002	1.320.221	1.320.221
Ieme, SRL	2017	1.263.270	1.263.270
Granbeira II – Rochas Ornamentais, SA	1992, 1998, 2001, 2002	905.101	905.101
PDA – Parque Desportivo de Aveiro, SA	2008	894.659	894.659
Edivisa – Empresa de Construções, SA	1993, 2002	888.354	888.354
Gatel, SAS	2008	869.778	869.778
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA	2015	0	456.740
Outros		1.250.157	1.933.305
TOTAL		90.462.279	38.471.229

Para efeitos da análise da imparidade, o *goodwill* foi distribuído pelas unidades geradoras de caixa, as quais correspondem aos segmentos de negócio reportáveis. O Conselho de Administração, suportado no valor dos fluxos de caixa previsionais daqueles segmentos, descontados à taxa considerada aplicável a cada negócio, concluiu que, em 31 de dezembro de 2018, o valor contabilístico dos investimentos financeiros, incluindo o *goodwill*, não excede o seu valor recuperável.

No que diz respeito à quantia do *goodwill* mais significativa, resultante da aquisição no ano da MJ Quinn, os principais pressupostos utilizados no teste de imparidade foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS TESTES DE IMPARIDADE

Método utilizado	Método dos <i>cash flows</i> atualizados
Base utilizada	Projeção
Anos de projeção	5 anos
Crescimento vendas em N+1 (2019)	12,67%
CAGR vendas 2019-2023	7,28%
Taxa crescimento na perpetuidade	2,00%
WACC utilizada na perpetuidade	7,18%

Em 31 de dezembro de 2018, caso se tivesse utilizado uma taxa de desconto superior em 0,5%, ou uma taxa de crescimento na perpetuidade inferior em 0,5%, ou projetado *cash flows* inferiores em 5%, 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 *business plans* devidamente aprovados pelo Conselho de Administração do Grupo, os quais abrangem em média um período de cinco anos.

Relativamente à Viatel, os testes de imparidade efetuados demonstraram uma vez mais a não existência de qualquer imparidade no *goodwill*, atendendo ao facto de se tratar de uma empresa robusta, com um modelo de negócio sólido e sustentado, que permite estimar que, numa perspetiva prudente, a empresa liberte um EBITDA anual superior a 7 milhões de euros.

23. Propriedades de investimento

	2018 Nível 3*	2017 Nível 3*
Saldo inicial	331.050.555	341.946.050
Transferência de ativo fixo tangível em curso e inventário	100.543.883	-11.396.894
Investimento	279.995	2.240.293
Reservas de conversão cambial	403.096	-1.240.464
Alienação	-1.796.552	0
Alteração no justo valor	14.733.959	-498.428
TOTAL	445.214.935	331.050.555

* 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	2018	2017
Palácio do Gelo Shopping	Método do DCF	146.400.000	146.366.000
Projeto Parque Desportivo Aveiro	Método do DCF	75.191.000	0
Projeto Golfe Montebelo Resort	Método do DCF	64.464.614	64.374.614
Projeto Urbeira	Métodos comparativos	33.500.000	33.500.000
Edifício hospitalar	Método do DCF	26.977.397	26.879.269
Edifícios Vista Alegre	Métodos comparativos e Método do DCF	19.639.600	19.013.000
Projeto Quinta dos Areais	Métodos comparativos	18.875.000	4.800.925
Terrenos para valorização	Métodos comparativos	18.536.613	2.198.809
Projeto para a Quinta do Bosque	Método do DCF	14.399.726	5.598.701
Projeto Santa Luzia	Métodos comparativos	13.290.000	12.900.000
Projeto Empreendimento Condomínio de Belo Horizonte (Moçambique)	Métodos dos custos	8.813.913	8.497.290
Projeto Alagoa II	Método do custo de reposição	5.080.001	6.875.000
Agrovisia (Terreno Xinavane)		47.072	46.948
TOTAL		445.214.935	331.050.555

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 (PricewaterhouseCoopers Assessoria de Gestão, Lda, Figueira Center Imobiliária, J. Curvelo e J.F, Lda e Envisábio – Engenharia, 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 2018, 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*).

PALÁCIO DO GELO SHOPPING

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

	2018	2017
Taxa de desconto	7,15% a 7,14%	7,56% a 7,55%
Taxa de desconto da perpetuidade	7,14%	7,55%
Taxa de ocupação	96%	96%
Taxa de crescimento das vendas	0% a 7%	0% a 7%
Taxa de crescimento de rendas de perpetuidade	2,1%	2,4%

Uma descida de 1 pp na taxa de ocupação das lojas reduziria o valor da avaliação para 145 milhões de euros. Esta variação na taxa de ocupação, conjugada com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 132 milhões de euros (-1 pp na ocupação e mais 0,5 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 164 milhões de euros (+1 pp na ocupação e menos 0,5 pp na taxa de desconto).

Uma diminuição de -5 pp na taxa de crescimento das vendas dos lojistas, previstas no cenário base com impacto nas rendas variáveis, traduzir-se-ia num valor de 146 milhões de euros e um aumento de 5 pp na taxa de crescimento das vendas dos lojistas traduzir-se-ia num valor de 147 milhões de euros, conjugada com aumento da taxa de desconto de 0,5 pp seria de 133 milhões de euros. O crescimento de 5 pp nas vendas dos lojistas conjugado com a diminuição da taxa de desconto em 0,5 pp aumentaria o valor de avaliação para 163 milhões de euros.

Durante o exercício de 2018, o valor das rendas dos espaços comerciais do Palácio do Gelo atingiu um valor muito próximo dos 11 milhões de euros (2017: 10,5 milhões de euros). O número de visitantes voltou a crescer em 2017, registando-se o melhor ano desde a inauguração do Shopping. Desde abril de 2008 até à data, o número de visitantes no Palácio do Gelo supera já os 96 milhões. A taxa de ocupação subiu comparativamente a 2017, ultrapassando os 87%.

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. Projeto abrangente que consolida turismo, habitação, serviços, desporto, lazer e entretenimento numa envolvente 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.

O PDA terá uma área de construção na ordem dos 320.000 m² distribuídos por comércio, habitação, serviços, equipamentos desportivos e de lazer/turismo, destacando-se o campo de golfe de 18 buracos, hotel de 5 estrelas, centro hípico e complexo de ténis.

A alteração do uso do PDA resulta de eventos ocorridos durante o ano que apontam para um aumento considerável da dimensão do projeto, que se coadunam com a estratégia do Grupo para a "nova" *sub-holding* única das áreas de Turismo, Imobiliária e Serviços. Neste sentido, procedeu-se à classificação deste ativo para Propriedades de Investimento, com o impacto na sua reavaliação a ser tratado, como prevê a IAS 40, como se fora uma reavaliação de ativos ao abrigo da IAS 16. O justo valor foi determinado através do método do DCF, resumindo-se como segue:

Polo		Área de construção (m ²)	Valor de avaliação 2018
Polo 2	Hípico	31.448	7.427.000
Polo 3	Ludo Parque	48.246	9.779.000
Polo 5	Central	74.750	13.496.000
Polo 6	Central sul	71.175	14.693.000
Polo 7	Resort Golf	68.478	29.796.000
	Hotel	24.000	
TOTAL		318.097	75.191.000

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 68,3 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 65 milhões de euros (+5% nos preços de construção e mais 1 pp na taxa de desconto) e num valor máximo de 85,9 milhões de euros (-5% nos preços de construção e menos 1 pp na taxa de desconto).
- Uma diminuição de -5 pp nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 63,3 milhões de euros e um aumento de 5 pp desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 87 milhões de euros, conjugada com aumento da taxa de desconto de 1 pp seria de 83,4 milhões de euros. O crescimento de 5 pp nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp aumentaria o valor de avaliação para 91 milhões de euros.
- Um adiamento de 10% das vendas em todos os anos considerada na avaliação, acrescentando mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 69 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 65,9 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 80,7 milhões de euros (5% de antecipação das 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 168.421 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	2018	2017
Terreno para moradias	68.913 m ²	44.940.000	45.480.000
Terrenos para apartamentos	70.506 m ²	16.740.000	16.100.000
Terreno para hotel	29.003 m ²	1.900.000	1.910.000
Adições por construção de infraestruturas		884.614	884.614
TOTAL	168.422 m²	64.464.614	64.374.614

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:

- Uma diminuição de -5 pp nos preços de venda, previstas na avaliação, traduzir-se-ia num valor de 56 milhões de euros e um aumento de 5 pp desses mesmos preços de venda traduzir-se-ia num valor de 72,9 milhões de euros, conjugada com o aumento da taxa de desconto de 1 pp seria de 68,7 milhões de euros. O crescimento de 5 pp nos preços de venda com a diminuição da taxa de desconto em 1 pp aumentaria o valor de avaliação para 77,3 milhões de euros.
- Um adiamento de 10% das vendas em todos os anos considerada na avaliação, acrescentando mais um ano de comercialização ao projeto face ao cenário base, reduziria o valor da avaliação para 60,5 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 56,5 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 70 milhões de euros (5% de antecipação das vendas e menos 1 pp na taxa de desconto).

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 244 euros, considerando a área de construção.

EDIFÍCIO HOSPITALAR

Em dezembro de 2014, o Grupo celebrou um acordo com o Grupo José de Mello Saúde para a construção do Hospital CUF Viseu e posterior arrendamento. O imóvel foi arrendado à José de Mello Saúde por um período inicial de 25 anos, prorrogável por mais 10 anos. Este imóvel com uma área de construção de 20.234 m² abriu em Junho de 2016, tendo sido oficialmente inaugurado a 29 de Novembro de 2016.

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

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, destinados a venda.

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

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

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

Edifícios Vista Alegre Atlantis	Justo valor (euros)	Técnica de avaliação	Avaliador	Localização	Pressupostos	Intervalos (média em euros)
"Fábrica" Angolana	469.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Marinha Grande	preço por m ²	22,81 €
Pinhais	970.000	Método dos custos	J. Curvelo	Alcobaça	preço por m ²	26,17 €
L. Barão Quintela	6.170.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Lisboa	preço por m ²	1.635,46 €
Imóveis diversos	2.592.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	182,70 €
Terrenos rústicos	19.300	Método dos comparativos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	1,90 €
Terrenos Vale do Ílhavo	144.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	72,00 €
R. Neves Ferreira	380.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Lisboa	preço por m ²	527,78 €
Terrenos RAN	130.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	2,45 €
Urbanização I	1.433.300	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	226,25 €
Urbanização II:						
Loteamento Bairro e terr. anexos	5.023.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	77,63 €
Loteamento da Murteira	919.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	28,70 €
Loteamento da Rua Fáb. VA	1.390.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	80,80 €
TOTAL	19.639.600					

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 308 euros, considerando a área de construção.

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO

Dizem respeito a 14 lotes, 12 dos quais localizados em Viseu, 11 localizados na Quinta do Bosque junto ao Hotel Montebelo, uma zona predominantemente residencial, um em Aveiro e outro em Guimarães, junto à estação dos caminho de ferro 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 341 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 29.197 m² de área de construção, 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 493 euros, considerando a área de construção.

PROJETO SANTA LUZIA

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

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 345 euros, considerando a área de construção.

PROJETO ALAGOA II

Este terreno, propriedade da Movida, tem cerca de 6.769 m² e uma área de construção de 9.149 m². Situa-se em zona localizada entre o Palácio do Gelo e o Hospital CUF Viseu.

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 555 euros, considerando a área de construção.

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.

O terreno do Condomínio Belo Horizonte está integrado numa zona residencial consolidada, constituída por moradias isoladas de qualidade média/alta, e é constituído por 69 lotes, com uma área total de 67.667 m². O seu justo valor, apurado por uma entidade independente especializada, após obtenção de licença de construção em 16 de dezembro de 2013, é de 8,8 milhões de euros.

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO DADAS EM GARANTIA E RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS

A 31 de dezembro de 2018 e a 31 de dezembro de 2017, apenas o Palácio do Gelo foi dado como garantia a empréstimos bancários.

A 31 de dezembro de 2018 e a 31 de dezembro de 2017, 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 "Alteração de justo valor de propriedades de investimento", de salientar, em 2018:

- i) os rendimentos de rendas de propriedades de investimento, nomeadamente provindos do Palácio do Gelo Shopping e do edifício hospitalar, que ascenderam a 12,1 milhões de euros e os respetivos gastos operacionais diretos (incluindo reparações e manutenção) que foram de cerca de 3,8 milhões de euros; e
 - ii) a mais valia de 4 milhões de euros com a alienação de uma parcela da propriedade de investimento "Projeto Alagoa II".
- Relativamente às restantes propriedades de investimento, não geraram rendimentos no período e os correspondentes gastos diretos foram de valor imaterial.

24. Ativos intangíveis

	Projetos de desenvolvimento e programas de computador	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2017	838.497	82.075.803	320.043	83.234.343
Aumentos	1.009.010	19.186.636	58.518	20.254.164
Alienações/transferências	-259.346	685.060	-158.647	-195.556
Alterações ao perímetro	3.313	4.762	0	8.075
Efeito cambial	48	152.352	10.246	162.647
Amortizações do exercício	-778.141	-1.912.655	0	-2.690.797
Saldo final a 31 de dezembro de 2017	813.381	100.191.958	230.161	101.235.499
A 31 de dezembro de 2017				
Custos de aquisição	5.554.380	103.916.137	230.161	109.700.677
Amortizações acumuladas	4.740.999	3.724.179	0	8.465.178
ATIVOS INTANGÍVEIS	813.381	100.191.958	230.161	101.235.499
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2018	813.381	100.191.958	230.161	101.235.499
Aumentos	912.975	786.337	308.368	2.007.681
Alienações/transferências	577.725	-522.075	-251.206	-195.556
Alterações ao perímetro	-5.223	6.783.429	0	6.778.206
Correção Monetária (IAS 29 – Angola)	0	4.391.766	0	4.391.766
Efeito cambial	266.208	-9.119.935	452	-8.853.275
Amortizações do exercício	-903.183	-3.102.096	0	-4.005.280
Saldo final a 31 de dezembro de 2018	1.661.882	99.409.383	287.775	101.359.041
A 31 de dezembro de 2018				
Custos de aquisição	7.188.310	106.409.965	287.775	113.886.050
Amortizações acumuladas	5.526.427	7.000.582	0	12.527.009
ATIVOS INTANGÍVEIS	1.661.882	99.409.383	287.775	101.359.041

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 e ainda a licença para exploração de rede adquirida em 2017 pela TVCabo Angola, de cerca de 19 milhões de euros (2018: 9 milhões de euros). De realçar o aumento do ativo intangível resultante da entrada no perímetro de consolidação da empresa MJ Quinn. Este ativo irá ser amortizado nos próximos três anos.

Para efeitos de teste de imparidade, o valor da marca foi alocado às unidades geradoras de caixa correspondentes (segmentos porcelana e cristal da Vista Alegre), tendo sido utilizada uma taxa de desconto de 7% (2017: 7%).

Simultaneamente, o valor da marca é regularmente validado através de uma avaliação realizada pela Brand Practice cuja última avaliação por referência, a 31 de dezembro de 2016, suporta o valor de balanço da marca.

25. Ativos financeiros disponíveis para venda

Participações no capital	Reserva justo valor 2017	Valor de balanço 2017
PHAROL, SGPS, SA	535.434	4.016.760
TOTAL	535.434	4.016.760

Os valores apresentados como “Reserva justo valor em 2017” encontram-se líquidos do respetivo efeito fiscal. Fruto da adoção da IFRS 9, em 2018, o montante incluído nesta rubrica foi reclassificado para a rubrica de “Outros investimentos financeiros”.

Durante o ano de 2017, o Grupo Visabeira vendeu todas as ações que detinha da EDP e da NOS. À data de 31 de dezembro de 2017, o valor acumulado de desvalorização das ações ainda detidas ascendia a 162,3 milhões de euros.

26. Inventários

	Matérias-primas	Mercadorias	Produtos acabados	Produtos e trabalhos em curso	Total
31 de Dezembro de 2017					
Custo	20.734.033	22.973.164	91.269.723	20.143.675	155.120.595
Ajustamentos	-3.200.445	-3.696.383	-19.582.479	-1.018.756	-27.498.063
Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	17.533.588	19.276.781	71.687.245	19.124.919	127.622.533
31 de Dezembro de 2018					
Custo	25.163.116	23.854.818	81.928.755	6.450.766	137.397.455
Ajustamentos	-3.076.209	-3.625.885	-19.471.188	-834.137	-27.007.420
Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	22.086.906	20.228.933	62.457.567	5.616.629	110.390.035

De salientar o contributo da *sub-holding* Visabeira Turismo, Imobiliária e Serviços para esta rubrica (nota 10.a).

27. Clientes

	2018	2017
Clientes - conta corrente	127.622.271	108.653.551
Clientes - saldos de cobrança duvidosa	13.630.615	13.932.409
Clientes - títulos a receber	54.957	54.956
	141.307.844	122.640.917
Ajustamentos de dívidas a receber	-21.081.623	-14.968.662
TOTAL	120.226.221	107.672.255

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. O Conselho de Administração entende que o valor contabilístico das contas a receber é próximo do seu justo valor. As empresas do Grupo Visabeira que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Eletricidade de Moçambique, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, PT, Nos, EDP e as concessionárias de gás natural.

A maturidade dos montantes a receber tem o seguinte detalhe:

Clientes – conta corrente e Outros devedores – não correntes (Ver nota 29)	Não vencido	Meses de antiguidade após a data de vencimento				Total
		< 6	6 – 12	12 – 18	> 18	
2018	74.092.674	20.901.718	9.445.651	3.135.432	23.614.129	131.189.603
2017	55.110.024	26.722.003	9.429.307	4.405.298	19.528.289	115.194.922

O Conselho de Administração entende que o ajustamento das dívidas a receber é adequado, sendo a sua evolução assim detalhada:

	Saldo Inicial	Impacto IFRS 9	Saldo Inicial após IFRS 9	Aumentos / Diminuições	Saldo Final
Ajustamentos de dívidas a receber	14.968.662	6.999.361	21.968.023	-886.400	21.081.623

28. Estado e outros entes públicos

	Ativo		Passivo	
	2018	2017	2018	2017
Imposto sobre o rendimento	2.069.655	897.306	1.397.466	2.085.538
Total - Imposto sobre o rendimento	2.069.655	897.306	1.397.466	2.085.538
Retenções de impostos sobre rendimentos de terceiros	0	0	161.203	96.759
Imposto sobre o valor acrescentado	2.219.558	1.098.783	13.172.797	14.462.864
Contribuições para a segurança social	0	0	7.521.891	3.326.556
Total - Estado e outros entes públicos	2.219.558	1.098.783	20.855.891	17.886.180

29. Outros ativos correntes e não correntes

	2018	2017
NÃO CORRENTES		
Outros devedores	3.567.332	6.541.371
	3.567.332	6.541.371
CORRENTES		
Acionistas – empréstimos	46.346.510	31.640.684
Serviços prestados por faturar	-	87.771.731
Outras especializações	13.775.728	10.171.385
Outros devedores	7.351.845	4.952.516
Adiantamentos a fornecedores	1.656.644	331.898
Empresas participadas – empréstimos	1.337.370	738.154
Saldos devedores de fornecedores	645.799	1.697.808
Estado e outros entes públicos (Ver nota 28)	2.219.558	1.098.783
	73.333.455	138.402.958
TOTAL	76.900.787	144.944.329

Resultante da adoção da IFRS 15 a partir de 1 de janeiro de 2018, o Grupo Visabeira passou a registar os valores da “Serviços prestados por faturar” na rubrica de “Ativos associados a contratos com clientes”.

No final de 2018, o Grupo detém um saldo de 46,3 milhões de euros relativo a um empréstimo concedido ao acionista maioritário. Estes empréstimos são remunerados a uma taxa de mercado ajustada em função das alterações no custo de financiamento do Grupo.

30. Ativos financeiros detidos para negociação

	N.º ações	Valor de balanço
	2017	2017
Outras participações de empresas cotadas		
BCP	147.164	640.458
Outras participações empresas cotadas	-	63.061
TOTAL		703.519

Fruto da adoção da IFRS 9, em 2018, o montante de 593 mil euros incluído nesta rubrica foi reclassificado para a rubrica de “Outros investimentos financeiros”.

31. Caixa e equivalentes de caixa

	2018	2017
Depósitos à ordem	32.489.476	34.537.500
Depósitos a prazo	5.709.013	9.440.545
Caixa	350.710	388.744
Aplicações de tesouraria	2.521.833	1.651.937
TOTAL	41.071.032	46.018.726

32. Capital social

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

À data de 31 de dezembro de 2018, o acionista maioritário Fernando Campos Nunes, detinha, direta e indiretamente, 99,45% do Grupo Visabeira (2017: 99,45%), possuindo 22.898.487 ações.

Em 2018, o Grupo Visabeira deu continuidade ao processo de reorganização societária tendo em vista a sua simplificação, a racionalização e redução de custos de estrutura. Adicionalmente, com vista à simplificação da estrutura societária do Grupo e a concentração, numa única entidade, de unidades de negócio similares e/ou complementares, por forma a proceder a uma alocação eficiente de recursos humanos, materiais e financeiros, foi levada a cabo a fusão da Visabeira Pro – Estudos e Investimentos, SA (empresa de serviços partilhados), no Grupo Visabeira SA, permitindo assim agregar numa só entidade todas as atividades de prestação de serviços partilhados semelhantes e complementares entre si.

33. Resultado por ação

	2018	2017
Básico		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	53.944.846	45.657.109
N.º médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	23.025.126
Resultado por ação básico	2,343	1,983
Diluído		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	53.944.846	45.657.109
N.º médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	23.025.126
Resultado por ação diluído	2,343	1,983

34. Resultados retidos e outras reservas

	2018	2017
Resultados retidos	193.976.504	127.408.263
Investimentos financeiros – Swaps	99.131	129.012
Reservas	66.525.447	68.891.352
Reserva justo valor de ativos financeiros	-1.350.819	535.434
Reservas de conversão cambial	-96.411.192	-53.293.471
TOTAL	162.839.071	143.670.590

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. 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.

No final de 2018 foi deliberada a distribuição de dividendos no montante de 20 milhões de euros, de reservas livres. Nesta data, não se prevê a distribuição adicional de dividendos.

35. Interesses que não controlam

	% Interesses que não controlam		Valor do balanço		Resultados atribuídos	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
VISABEIRA GLOBAL						
TVCabo Angola, Lda	50,00%	50,00%	23.655.450	47.659.034	-5.713.280	2.936.171
Visabeira, Lda	40,00%	40,00%	3.940.671	3.746.467	214.205	371.248
TVCabo Moçambique, Lda	50,00%	50,00%	2.567.618	1.925.296	1.009.500	768.005
Televisa, Lda	50,00%	50,00%	-1.760.896	255.064	375.268	-956.390
leme	0,00%	40,00%	0	1.830.728	0	14.231
Modal	40,00%	40,00%	515.822	736.017	-40.196	106.512
Cabling	40,00%	40,00%	532.346	697.072	135.273	151.906
VISABEIRA INDÚSTRIA						
Vista Alegre, SA	5,88%	5,88%	7.031.754	6.245.643	345.493	288.381
Ambitermo, SA	49,00%	49,00%	3.411.317	2.964.545	608.440	538.894
Bordalo Pinheiro, SA	16,01%	16,01%	65.955	758.151	65.955	130.488
VISABEIRA TURISMO, IMOBILIÁRIA E SERVIÇOS						
PDA, SA	45,00%	45,00%	20.515.318	1.778.124	624	-26.082
Outros			463.948	1.259.156	473.495	113.238
TOTAL			60.939.303	69.855.298	-2.525.224	4.436.601

Destaque para a diminuição do valor dos interesses que não controlam da leme, como resultado da aquisição da percentagem de capital que estes detinham da empresa, e ainda da TVCabo Angola, o qual é justificado pela desvalorização cambial verificada em Angola.

De realçar ainda o aumento dos interesses que não controlam no "Parque Desportivo de Aveiro" da PDA, no montante de 18,7 milhões de euros, que resultou da transferência deste ativo para Propriedades de investimento.

36. Endividamento

	2018			2017		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Papel comercial	20.841.523	199.659.311	220.500.834	15.200.000	177.750.000	192.950.000
Empréstimos bancários	75.510.503	112.633.775	188.144.277	67.005.788	123.591.892	190.597.680
Empréstimos por obrigações	20.705.445	213.794.095	234.499.540	32.100.000	168.305.262	200.405.262
Subsídios reembolsáveis	2.410.508	6.852.637	9.263.145	4.877.141	6.001.314	10.878.455
Locação financeira	7.253.737	47.198.277	54.452.014	6.458.482	55.987.347	62.445.829
TOTAL	126.721.715	580.138.095	706.859.810	125.641.411	531.635.815	657.277.226

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.

Durante o período, a evolução do endividamento pode ser representada como segue:

	Empréstimos bancários	Locações financeiras	Total
Saldo inicial	594.831.398	62.445.829	657.277.226
Transações com impacto em caixa:			
Atividades de investimento			
Recebimentos de subsídios reembolsáveis	9.264.534		9.264.534
Atividades de financiamento			
Recebimentos de empréstimos	310.732.392		310.732.392
Amortizações e reembolsos de empréstimos	-269.004.611	-21.561.179	-290.565.790
	50.992.315	-21.561.179	29.431.136
Transações sem impacto em caixa:			
Varição cambial	-1.171.918	227.487	-944.431
Reconhecimento do custo amortizado	-977.939		-977.939
Alteração de perímetro	8.733.941		8.733.941
Novos contratos de locação financeira		13.339.877	13.339.877
	6.584.084	13.567.364	20.151.447
SALDO FINAL	652.407.796	54.452.014	706.859.810

A alteração do perímetro é relativa à empresa MJ Quinn.

36.1 PAPEL COMERCIAL

	2018			2017		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Grupo Visabeira, SA	12.311.111	71.738.889	84.050.000	6.100.000	65.550.000	71.650.000
Movida – Emp. Turísticos, SA	4.000.000	77.000.000	81.000.000	3.000.000	81.000.000	84.000.000
Visabeira Global, SGPS, SA	1.700.000	36.000.000	37.700.000	1.600.000	30.700.000	32.300.000
Viatel – Tec. de Comunicações, SA	1.860.000	8.640.000	10.500.000	4.500.000	500.000	5.000.000
Pinewells, SA	1.000.000	3.000.000	4.000.000	-	-	-
Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, SA	0	3.850.000	3.850.000	-	-	-
Custo amortizado e justo valor	-29.588	-569.577	-599.166	-	-	-
TOTAL	20.841.523	199.659.311	220.500.834	15.200.000	177.750.000	192.950.000

36.2 EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

	2018			2017		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
DESCOBERTOS BANCÁRIOS AUTORIZADOS	3.616.988	0	3.616.988	4.494.822	0	4.494.822
Portugal	2.400.810	0	2.400.810	2.657.454	0	2.657.454
Europa	622.945	0	622.945	1.144.939	0	1.144.939
África	593.234	0	593.234	692.429	0	692.429
EMPRÉSTIMOS OBTIDOS	71.893.514	112.633.775	184.527.289	62.510.965	123.591.892	186.102.857
Portugal	61.829.800	97.132.218	158.962.017	51.639.647	111.573.850	163.213.497
África	6.936.752	12.166.244	19.102.995	8.196.053	9.035.356	17.231.409
Europa	3.126.963	3.335.313	6.462.276	2.675.265	2.982.686	5.657.951
TOTAL	75.510.503	112.633.775	188.144.277	67.005.787	123.591.892	190.597.679

36.3 EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

	2018			2017		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Grupo Visabeira, SA	19.570.000	155.600.000	175.170.001	32.100.000	162.670.000	194.770.000
Constructel – Constructions et Telec., SARL	0	54.859.178	54.859.178	-	-	-
Visabeira Moçambique, Lda	0	3.577.500	3.577.500	3.549.372	0	3.549.372
Visabeira Global, SGPS, SA	1.385.000	0	1.385.000	2.775.000	0	2.775.000
Custo amortizado e justo valor	-249.556	-242.583	-492.139	0	-689.110	-689.110
TOTAL	20.705.445	213.794.095	234.499.540	38.424.372	161.980.890	200.405.262

O valor dos empréstimos obrigacionistas inclui uma emissão sindicada do Grupo Visabeira de 100 milhões de euros com vencimento em 22/07/2026 e da Constructel de 55 milhões de euros com vencimento em 27/09/2024. De forma geral estas emissões incluem os *covenants* habituais neste tipo de financiamento designadamente *pari passu*, *cross default*, *negative pledge* e *ownership*.

36.4 LOCAÇÃO FINANCEIRA

	2018			2017		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Portugal	1.966.741	38.166.166	40.132.907	2.805.831	50.103.357	52.909.188
Europa	5.276.758	9.022.042	14.298.799	3.631.634	5.863.543	9.495.177
África	10.239	10.069	20.308	21.017	20.447	41.464
TOTAL	7.253.737	47.198.277	54.452.014	6.458.482	55.987.347	62.445.829

Os saldos são apresentados na Demonstração da Posição Financeira, na rubrica de Outros passivos (ver nota 38).

36.5 MATURIDADE DA DÍVIDA

	Portugal	Europa	África	Total
2019	110.154.825	9.026.666	7.540.224	126.721.715
2020	79.135.202	5.170.099	9.222.467	93.527.768
2021	51.154.919	3.619.648	4.074.368	58.848.935
2022	65.051.462	1.969.088	1.327.975	68.348.524
2023 e anos seguintes	301.826.167	56.457.698	1.129.003	359.412.868
TOTAL	607.322.575	76.243.199	23.294.036	706.859.810

O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 37,9 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 102 milhões de euros relativos a operações de empréstimos obrigacionistas e papel comercial em que existe entendimento com as contrapartes para o seu refinanciamento.

37. Fornecedores

	2018	2017
Fornecedores - conta corrente	143.772.038	105.718.148
Fornecedores - títulos a pagar	34.039	24.741
TOTAL	143.806.076	105.742.888

O grande aumento verificado na rubrica "Fornecedores – conta corrente" é justificado em grande parte pela entrada no perímetro de consolidação da empresa MJ Quinn (23 milhões de euros).

38. Outros passivos correntes e não correntes

	2018	2017
NÃO CORRENTES		
Locação financeira (Ver nota 36)	47.198.277	55.987.347
Subsídios ao investimento	10.418.545	0
Pagamentos diferidos de aquisições de subsidiárias	13.790.238	8.420.415
Outros	39.184.642	40.554.102
	110.591.702	104.961.864
CORRENTES		
Especialização da margem	44.218.312	56.389.565
Factoring	39.405.692	41.481.141
Desconto de remessas documentárias	20.085.963	14.103.061
Confirming	43.218.228	37.054.022
Custos incorridos a faturar em anos seguintes	0	21.141.572
Adiantamentos de clientes	0	8.752.640
Fornecedores de investimento	15.325.082	14.428.712
Remunerações a liquidar	14.076.448	11.660.970
Subsídios ao investimento	1.157.616	9.602.949
Locação financeira (Ver nota 36)	7.253.737	6.458.482
Investimentos financeiros derivados (Ver nota 44)	29.881	26.182
Adiantamentos por conta de vendas	344.126	345.413
Empresas associadas e participadas	444.997	276.459
Pagamentos diferidos de aquisições de subsidiárias	16.452.558	10.996.142
Benefícios pós-emprego	195.557	0
Saldos credores de clientes	15.847	1.057.076
Estado e outros entes públicos (Ver nota 28)	20.855.891	17.886.180
Outros	26.671.218	21.919.579
	249.751.154	273.580.144
TOTAL	360.342.856	378.542.008

Resultante da adoção da IFRS 15 a partir de 1 de janeiro de 2018, o Grupo Visabeira passou a registar os valores dos "Custos incorridos a faturar em anos seguintes" e dos "Adiantamentos de clientes" na rubrica "Passivos associados a contratos com clientes".

Em 2018, o valor dos "Especialização da margem" está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações. A rubrica "Outros", no passivo corrente, inclui a linha de pagamento a fornecedores, (*express bill*) no montante de 2,2 milhões de euros.

39. Locações operacionais

Locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios de posse são retidos pelo locador são classificados como locações operacionais. Os pagamentos efetuados ao abrigo destes contratos são reconhecidos na demonstração de resultados numa base linear ao longo do período de duração dos mesmos.

O impacto estimado da adoção da IFRS 16 detalha-se conforme segue: reconhecimento do ativo e correspondente responsabilidade entre 60 e 65 milhões de euros; aumento das depreciações e correspondente redução dos fornecimentos e serviços externos entre 15 e 20 milhões de euros.

Estes valores, na sua grande maioria, respeitam a contratos de arrendamento de hotéis e armazéns, sendo a durabilidade inicial desses contratos entre os 5 e os 20 anos, com opção de renegociação após esse período. Os pagamentos são atualizados anualmente, refletindo valores da inflação e/ou de mercado.

Estes contratos são canceláveis mediante o pagamento de uma penalização. As responsabilidades inerentes a estas penalizações correspondem maioritariamente às rendas vincendas até ao término dos contratos.

40. Riscos financeiros

O Grupo Visabeira coloca sempre na primeira linha da sua matriz de controlo o conjunto de riscos diversificados resultante das diversas áreas de negócio e, por isso, assume como prioridade a gestão do risco de crédito e a proteção da sua tesouraria, reconhecendo, neste enquadramento, a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, quer no mercado interno quer no externo.

Neste enquadramento, vem assumindo deste sempre a curial importância da adoção de uma gestão ativa dos diferentes riscos financeiros, com vista a minimizar os seus potenciais impactos negativos no *cash flow*, nos resultados e no valor da empresa. Por isso, permanentemente atento à primordial importância desta temática, o Grupo Visabeira promove uma rigorosa e proativa gestão desses riscos, formulando as medidas de cobertura mais adequadas a cada situação.

Neste contexto, o Grupo tem plena consciência de que o sucesso das operações depende, de forma crítica, da mitigação e controlo dos riscos que podem significativamente afetar o conjunto dos seus ativos (equipamentos, qualidade de serviço, informação, instalações) e procura evitar, deste modo, pôr em risco os seus objetivos estratégicos.

RISCO DA TAXA DE JURO

A exposição do Grupo ao risco de taxas de juro advém essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são normalmente contratadas por prazos curtos e os empréstimos concedidos às suas participadas são na sua maioria remunerados a uma taxa fixa. Consequentemente, os impactos decorrentes de variações nas taxas de juro não afetam as contas de forma relevante.

O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de Dezembro de 2018 foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor nas várias maturidades para financiamentos nacionais, e a Libor para financiamentos em dólares, maioritariamente concedidos ao estrangeiro. Com o objetivo de reduzir o risco de flutuação da taxa de juro, o Grupo emitiu em 2018 um empréstimo obrigacionista a taxa fixa no valor de 55 milhões de euros. Em Moçambique foram renegociadas taxas de juro fixas para um período de cerca de um ano, após o que retomarão a taxa variável indexada à *Prime Rate* do Sistema Financeiro moçambicano.

O Grupo Visabeira apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura, deste indexante para 2,2 milhões de euros, contratado em 2015 com um valor *mark to market* de -29 mil euros, como segue:

Empresa	Descrição	Valor nominal	Tipo de operação	Maturidade média	Objetivo económico
Naturenergia, SA	Swap Euribor 3M	2.246.051	Interest Rate Swap	8 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Empresa				Valor de balanço 2018	Valor de balanço 2017
Naturenergia, SA		Swap Euribor (3M€)		-29.881	-26.182
TOTAL				-29.881	-26.182

A taxa Euribor, a três meses, iniciou, em Outubro de 2008, uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional, o que levou a que a mesma tenha registado uma tendência de queda ao longo dos últimos anos atingindo em 2015 e 2016 valores negativos. Esta tendência manteve-se em 2018, tendo iniciado o ano com o valor de -0,329%, e fixando-se no final do ano nos -0,309%. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, o Grupo estima que os resultados decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas no curto prazo.

RISCO DA TAXA DE CÂMBIO

O Grupo, no âmbito das suas várias áreas de atividade, está sujeito aos riscos cambiais de transação e de transposição.

A exposição ao risco de transação refere-se a alterações potenciais no valor de obrigações em aberto, devido a mudanças nas taxas de câmbio, entre a data de início e a data de liquidação, e têm expressão nos resultados do exercício. A exposição ao risco cambial de transposição resulta da conversão para a moeda nacional das demonstrações financeiras das suas subsidiárias, cujos ativos e passivos estão denominados em divisas diferentes da moeda de relato das contas consolidadas - Euro - sendo refletidas a nível dos capitais próprios na rubrica de reservas de conversão cambial.

O Grupo detém ativos e passivos em dólares em diferentes geografias e subsidiárias, o que permite uma cobertura parcial do risco cambial face a essa moeda. Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano com uma tendência histórica de desvalorização. Em Moçambique registou-se no último ano uma depreciação de 5,95% do metical face ao dólar americano. Em Angola, a taxa de câmbio oficial definida pelo Banco Nacional de Angola para o kwanza, desde o primeiro trimestre de 2016, manteve-se fixa até ao final de 2017. O governo angolano iniciou em 2018 um processo conducente a uma desvalorização da moeda eliminando o peg face ao dólar, através de leilões limitados em volume e taxa de câmbio, controlados pelo BNA, no âmbito do Programa de Estabilização Macroeconómica. A moeda europeia passou a ser a referência para o mercado de Angola desde o início de 2017 por causa das restrições que afetaram os bancos correspondentes. Em 2018 a moeda angolana acumulou uma depreciação de 90,41% face ao euro e de 85,99% para o dólar. Os resultados financeiros consolidados incorporam um impacto cambial com origem em Angola de 21,7 milhões de euros. A expressão do ajustamento ao nível cambial ocorrido já reflete em larga medida as correções que se impunham, o que aliás se pode atestar pela relativa estabilidade face aos níveis atuais, verificando-se inclusive já em fevereiro de 2019 uma ténue recuperação face ao euro após mínimos históricos, tendo estabilizado face ao dólar. A economia angolana foi classificada como hiperinflacionada, sendo por isso necessário reexpressar o valor dos ativos das empresas angolanas. A M.J. QUINN, empresa adquirida em 2018 e que opera no Reino Unido em infraestruturas de telecomunicações para a British Telecom, fatura em Libras Esterlinas e tem 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 1,127 Euros e fechou o ano a valer 1,118 Euros.

RISCO DE FLUXOS DE CAIXA

O Grupo, 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, que permite reduzir os riscos de fluxos de caixa, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas.

O recurso ao *factoring* permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria. Assegura assim a obtenção atempada do fundo de maneio necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro 2018, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 39,4 milhões de euros. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a pontuais necessidades de tesouraria.

RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é uma vertente importante e complexa que está presente no quotidiano da maior parte das empresas participadas do Grupo Visabeira, independentemente da natureza da sua atividade. As avaliações do risco pressupõem uma tomada de decisão de crédito, com base em informações por vezes incompletas, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações. Tendo em conta o negócio, a área de atividade em que se insere, ou o risco da região e país, a classificação e avaliação do risco de crédito de um cliente é normalmente resumida numa ficha de crédito, que inclui as informações disponíveis e relevantes tais como o caráter do cliente, a sua capacidade de gestão, o património, histórico, informação financeira, garantias de crédito e condições de pagamento, que permitem elaborar a emissão de um parecer sobre uma operação de crédito. A avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista do crédito.

O Grupo Visabeira mantém em Portugal, Alemanha, Espanha, Estados Unidos da América, Brasil e França (Vista Alegre) a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados em cobrança e recuperação de dívidas, recebendo da seguradora de crédito a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais. A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 85% e no mercado externo, exceto Angola, é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, complementando, até ao dobro, o montante concedido na apólice base, para clientes situados no mercado doméstico e nos mercados externos. Paralelamente é desígnio obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de cem mil euros, para clientes situados nos mercados externos. As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 10% do volume de negócios, com especial contributo do negócio de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve este ano de 2018 um peso de 3%.

As empresas do Grupo Visabeira, que atuam como prestadoras de serviços de infraestruturas e telecomunicações, faturam a entidades de reconhecida idoneidade financeira que, no ano de 2018, representaram cerca de 47% do volume de negócios consolidado. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores incumbentes de telecomunicações, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a Orange (France Telecom), a British Telecom, a Próximus (Belgacom), a Deutsche Telekom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, NOS Multimédia, EDP Distribuição, GRDF – Distribution de Gaz Naturel en France, ERDF – Électricité Réseau Distribution France, TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Eletricidade de Moçambique, Hidroelectrica de Cahora Bassa, Moçambique Celular, Vodacom Moçambique, e as concessionárias de gás natural, entre outras.

RISCO DE LIQUIDEZ

O Grupo concretiza a gestão do risco de liquidez de modo a garantir o financiamento dos ativos por prazos de maturidade e a taxas apropriadas, bem como a liquidação atempada dos seus compromissos financeiros, mantendo saldos de disponibilidades apropriados e linhas de curto prazo que permitem uma gestão do disponível adequado aos compromissos financeiros de curto prazo.

No ano de 2017, o Grupo procedeu à venda das ações por si detidas na Nos Multimédia, na EDP e, parcialmente, da Pharol, tendo procedido ao reembolso do financiamento na forma de Papel Comercial associado às referidas ações. Foram ainda contratadas linhas com maturidade mais longa, que reduziram de forma relevante o risco de liquidez:

- I) o *leasing* imobiliário relativo ao Palácio do Gelo Shopping, com um capital em dívida de 36,5 milhões de euros, passou a uma operação com valor residual equivalente exigível apenas em 2026;
- II) associado ao referido ativo, foi contratado um programa de papel comercial no valor de 85 milhões de euros, com reduções de valor nominal crescentes até 2026 e com um valor *bullet* de 42,5 milhões de euros;
- III) foi contratado um mútuo no valor de 20 milhões de euros com reembolso até 2023 e um Programa de Papel Comercial no valor de 32,3 milhões de euros, com um plano de redução do valor nominal anual de cerca de 5% até 2021, inclusive, e o remanescente nos dois anos seguintes; o papel comercial que vencia em dezembro de 2017 foi estendido em cinco anos, passando a vencer *bullet*, em 2022, o montante de 21,75 milhões de euros.

Em 2018 foram liquidados dois empréstimos obrigacionistas que maturavam neste ano e perfaziam o valor de 30 milhões de euros. Em simultâneo, foram contratadas duas emissões de papel comercial de 27 milhões de euros com vencimento *bullet* em 2023, conferindo maior vida média à dívida. O Grupo emitiu um novo empréstimo obrigacionista, em França, no valor de 55 milhões de euros, com vencimento *bullet* em 2024, colocado em investidores institucionais, que, para além de conferir maior maturidade à dívida permitiu ao Grupo uma maior diversificação das suas fontes de financiamento. Os novos investimentos realizados nas empresas industriais foram financiados com maturidades entre 6 e 7 anos.

O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 37,9 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados e o montante de 102 milhões de euros relativos a operações de empréstimos obrigacionistas e papel comercial em que existe entendimento com as contrapartes para o seu refinanciamento. A dívida residual de curto prazo ascenderá a 88 milhões de euros, representando cerca de 13% da dívida consolidada. No mesmo pressuposto, se consideradas as disponibilidades (ainda que cerca de 7 milhões de euros possam estar sujeitos às restrições que se mantêm presentemente na transferência de divisas de Angola e Moçambique), a dívida líquida de curto prazo ascenderá a cerca de 47,6 milhões de euros, a qual poderá ser também endereçada com os fluxos operacionais libertados durante o ano (o qual se estima que ascenda, após impostos, a 153 milhões de euros em 2019).

O Grupo dispõe de linhas de financiamento, aprovadas no quadro do programa Portugal 2020 e junto de instituições financeiras, que perfazem 45 milhões de euros. O Grupo procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2019. Em simultâneo, será objetivo negociar o *revolving* parcial de alguns compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em que se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento. O Grupo dispõe adicionalmente de linhas de apoio à tesouraria corrente na forma de *factoring*, pagamento a fornecedores e desconto de remessas documentárias no valor de 37 milhões de euros, disponíveis no final de 2018. A dívida de curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota "A3" que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade bastante forte para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Rating atribuiu também uma notação para o médio e longo prazo, classificando capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo com BBB-, com tendência positiva.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 2018 em 0,8, o que demonstra a adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes.

OUTRAS DIVULGAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Tal como definido pela IFRS 9, o valor contabilístico de cada uma das categorias previstas é assim discriminado:

	2018	2017
Ativos financeiros registados ao custo amortizado		
Clientes e outros devedores	123.091.578	110.468.846
Estado e outros entes públicos	2.069.655	897.307
Ativos associados a contratos com clientes e outros ativos correntes	173.591.137	135.606.367
Caixa e equivalentes de caixa	41.071.032	46.018.726
Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral		
Ações cotadas	2.458.941	4.016.760
Derivados de cobertura de fluxos de caixa registados ao justo valor	-29.881	-26.182
Passivo financeiro ao custo amortizado		
Dívida de longo prazo	532.939.819	475.648.468
Dívida de curto prazo	119.467.978	119.182.929
Fornecedores e outros credores	172.679.857	130.012.698
Passivos associados a contratos com clientes e acréscimos de custos	84.984.544	97.970.929
Passivo financeiro registado de acordo com a IAS 17 – Locações	54.452.014	62.445.829

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 2018 e 2017:

	Ativos mensurados ao justo valor – 2018				Ativos mensurados ao justo valor – 2017			
	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos mensurados ao justo valor								
Propriedades de Investimento	445.214.953			445.214.953	331.050.555			331.050.555
Ativos financeiros mensurados através de outro rendimento integral	2.458.941	2.458.941			4.016.760	4.016.760		
Ativos financeiros mensurados através do resultado	593.253	593.253			703.519	703.519		
Passivos mensurados ao justo valor								
Instrumentos financeiros – Swaps	29.881		29.881		26.182		26.182	

Não foram efetuadas transferências entre os níveis 1 e 2 nos exercícios de 2018 e 2017.

O justo valor dos empréstimos remunerados de bancos é considerado próximo do valor escriturado, atendendo à renegociação recente dos empréstimos mais significativos e das taxas de mercado praticadas.

RISCO DE CAPITAL

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

	2018	2017
Empréstimos não correntes	580.138.095	531.635.815
Empréstimos correntes	126.721.715	125.641.411
Dívida de <i>confirming</i>	-43.218.228	-37.054.022
Outros investimentos financeiros registados ao justo valor através de outro rendimento integral	-2.458.941	-4.016.760
Dívida alocada a imobiliária, inv. em curso e ainda não geradores EBITDA	-127.400.207	-160.898.576
Disponibilidades	-41.071.032	-46.018.726
Dívida operacional	492.711.402	409.289.142
Subsídios ao investimento	11.576.161	9.602.949
Total do capital próprio	383.397.581	373.145.096
Capital e subsídios	394.973.743	382.748.045
Dívida operacional/total do capital	1,2	1,1

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

Em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, 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 42) para estes processos judiciais e contingências fiscais de forma a fazer face à saída provável de recursos.

b) Processos com perda possível

Em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, 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:

	2018	2017
Responsabilidade civil	136.390	329.187
Outras contingências	22.927.390	16.865.421
TOTAL	23.063.780	17.194.608

Não se espera que existam perdas significativas decorrentes destes processos. O aumento do valor das outras contingências está relacionado com o assunto descrito na nota 42.3.

42. Provisões para outros riscos e encargos

	2018	Aumentos/ Diminuições	2017
Pensões de reforma Vista Alegre	1.359.715	-105.012	1.464.727
Outras pensões de reforma	996.068	614.935	381.133
Outros	5.027.702	-7.467.709	12.495.411
	7.383.484	-6.957.786	14.341.270

42.1 PENSÕES DE REFORMA

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

A cargo da Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, existem dois fundos:

- Um 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 Associada 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 associada, 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, 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 SA, oriundos da ex-Fábrica de Porcelana da Vista Alegre, SA 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 CCT para a Indústria Cerâmica. O plano de pensões Grupo Vista Alegre é financiado pelo Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre.

As responsabilidades do Grupo são as seguintes:

	2018	2017
Passivo - Provisões para pensões de reforma		
Benefícios de reforma - Plano de benefício a cargo do Grupo VAA	-1.359.715	-1.464.727
Ativo - Acréscimos de proveitos		
Benefícios de reforma - Plano de benefício definido com fundo constituído (Excesso/déficé do valor do fundo de pensões)	142.772	141.495

Em 2018 e 2017, o Grupo Vista Alegre mantém uma provisão reconhecida (incluída na componente "sem fundo"), que diz respeito às responsabilidades com um complemento de pensão de reforma de um ex-administrador do Grupo Vista Alegre, com base em cálculo atuarial efetuado pela entidade Futuro, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, no montante de, aproximadamente, 886 mil euros e 957 mil euros, respetivamente. Em dezembro de 2014, o Supremo Tribunal de Justiça condenou a VAA – Vista Alegre Atlantis SGPS, SA, ao pagamento de um complemento de pensão de reforma vitalício a um ex-administrador no valor global anual de 231 mil euros, a pagar em 12 prestações mensais no valor de 19 mil euros cada, atualizável anualmente de acordo com o índice oficial de inflação, já tendo sido pagas, até 31 de dezembro de 2018 as quantias devidas até fevereiro de 2018, em conformidade com o acordo então celebrado entre as partes.

A partir de fevereiro de 2018, considerando a análise e posição dos assessores legais do Grupo Vista Alegre, o montante do complemento de pensão de reforma atribuída ao referido ex-administrador foi reduzido (de 20,8 mil euros para 7,5 mil euros) ao abrigo de determinadas disposições legais, nomeadamente a disposição que veda às sociedades comerciais a atribuição de pensões de reforma aos seus administradores de montante superior ao do vencimento do administrador com funções executivas que afixa a remuneração mais elevada.

Em maio de 2018, foi entregue, pelo referido ex-administrador, um requerimento executivo relativo ao pagamento da diferença entre o montante a que a Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA foi condenada a pagar e o montante efetivamente pago a partir de fevereiro de 2018, tendo a Empresa apresentado, de seguida, oposição, aguardando agora pela decisão judicial.

A provisão constituída em 31 de dezembro de 2018 no montante de, aproximadamente, 886 mil euros, é a melhor estimativa do Conselho de Administração da Empresa relativamente aos dispêndios futuros com o complemento de reforma daquele ex-administrador.

O quadro a seguir resume a composição do custo líquido com pensões nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 reconhecido na demonstração consolidada dos resultados em gastos com o pessoal:

	2018	2017
Custos operacionais		
Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no ativo	-10.095	-12.301
Proveitos operacionais		
Plano de benefício definido com fundo constituído	48.263	72.377

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:

	2018	2017
Saldo em 1 de janeiro	1.464.727	2.362.712
Custos com juros + ganhos/perdas atuariais + reforço provisões	51.814	-172.025
Reformas pagas	-156.825	-725.960
Saldo em 31 de dezembro	1.359.715	1.464.727

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:

	2018	Variação	2017
Valor presente das obrigações	-2.277.266	262.854	-2.540.120
Valor de mercado do fundo	2.420.038	-261.577	2.681.615
Ativo reconhecido no balanço	142.772	1.277	141.495

42.2 OUTRAS PENSÕES DE REFORMA

De acordo com a Lei Geral em França, é feita uma estimativa do valor a pagar aos colaboradores quando estes atinjam a idade da reforma.

No entanto, até ao momento, as empresas não se viram obrigadas a efetuar qualquer pagamento.

Empresa	2018	Aumentos/ Diminuições	2017
Constructel	456.830	109.673	347.157
Gatel	44.012	10.036	33.976
Escotel	495.226	495.226	0
TOTAL	996.068	614.935	381.133

42.3 OUTROS

A provisão apresentada na linha de "Outros" destina-se, principalmente, a fazer face a responsabilidades estimadas com base em informações dos advogados e decorrentes de processos de índole contratual, laboral e fiscais nos quais as empresas do Grupo estão envolvidas.

De referir que no corrente período o Conselho de Administração optou por reverter uma provisão de 8 milhões de euros relacionada com um processo relativo ao Regime especial de tributação de grupos de sociedades, na medida em que os seus novos assessores legais consideram ser provável que a decisão desfavorável ao Grupo em 2017 possa ser revertida.

43. Garantias prestadas

	2018	2017
Garantias reais	379.390.551	313.920.408
Garantias financeiras	27.291.640	33.524.290
Garantias técnicas/boa execução obra	15.805.291	15.172.222
TOTAL	422.487.481	362.616.920

Nas garantias reais há a destacar 117 milhões de euros respeitantes ao Palácio do Gelo Shopping. Na Visabeira Global há também a destacar 21 milhões de euros relativos TVCabo Angola e cerca de 30 milhões de euros de antecipação de recebimentos de clientes. A Vista Alegre mantém as garantias prestadas no âmbito da operação de financiamento, associadas à aquisição da empresa de cerca de 30 milhões de euros, destacando-se neste âmbito a hipoteca de ativos e penhor da marca, e ainda cerca de 24 milhões de euros relacionados com os investimentos realizados nos anos mais recentes, com especial ênfase para a nova fábrica da Ria Stone.

44. Partes relacionadas

	Ano	Vendas a partes relacionadas	Compras a partes relacionadas	Juros suportados	Juros obtidos	Valores a receber de partes relacionadas	Valores a pagar a partes relacionadas
Acionistas	2018	0	0	0	2.760.571	82.032.295	440.394
	2017	0	0	0	3.373.051	91.102.340	474.355
Associadas e outras participações	2018	806.686	1.068.272	9.567	0	14.751.182	1.629.703
	2017	2.438.704	1.259.546	9.567	0	12.198.434	2.072.162

45. Eventos subsequentes à data do balanço

Não existem eventos subsequentes à data do balanço e até à data de autorização de emissão das contas que possam ter impacto material nas demonstrações financeiras.

Viseu, 15 de março de 2019

O Contabilista Certificado

Angélica Maria de Jesus
Franco Fernandes

CC membro n° 77089

O Conselho de Administração

Fernando Campos
Nunes

João Manuel
Pisco de Castro

Paulo Jorge
Lourenço Pires

Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques

Alexandra da Conceição
Lopes

António Jorge Xavier
da Costa



Documentos de apreciação e certificação



Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da Boavista, 36, 3º
4050-112 Porto
Portugal

Tel: +351 226 002 015
Fax: +351 226 000 004
www.ey.com

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A. (o Grupo), que compreendem a Demonstração Consolidada da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 1.694.897.281 euros e um total de capital próprio de 383.397.581 euros, incluindo um resultado líquido de 51.419.622 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 anexas às demonstrações financeiras consolidadas que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

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, S.G.P.S., S.A. em 31 de dezembro de 2018, o seu desempenho financeiro consolidado e os seus fluxos de caixa consolidados relativos ao ano findo naquela data, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, 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, tal como adotadas na União Europeia;
- ▶ elaboração do Relatório 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 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 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. 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.



Grupo Visabelra, S.G.P.S., S.A.
Certificação Legal das Contas Consolidadas
31 de dezembro de 2018

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 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 de Gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório de Gestão

Dando cumprimento ao artigo 451, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o Relatório 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 apreciação sobre o Grupo, não identificámos incorreções materiais.

Porto, 24 de maio de 2019

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por:

Rui Manuel da Cunha Vieira - ROC n.º 1154
Registado na CMVM com o n.º 20160766



RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL DAS 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, as demonstrações financeiras consolidadas apresentados pelo Conselho de Administração do GRUPO VISABEIRA SA (Grupo), referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

No decurso do exercício acompanhámos a atividade do Grupo tendo efetuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte.
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título.
- Verificámos que a definição do perímetro de consolidação e as demais operações de consolidação efetuadas estão de harmonia com o estabelecido nas normas de consolidação aplicáveis.
- Apreciámos os Relatórios e Pareceres emitidos pelos órgãos de fiscalização das empresas integradas no perímetro de consolidação.
- Verificámos a adequabilidade dos documentos de prestação das contas consolidadas.
- 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.
- 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 anexas às Demonstrações Financeiras Consolidadas, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e refletem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício.
- Averiguámos a observância pelo cumprimento da lei e dos contratos de sociedade.
- 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 e de outros responsáveis, as informações e esclarecimentos que consideramos necessários.

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



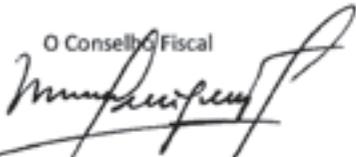
Acompanhámos os trabalhos dos auditores responsáveis pela revisão legal das contas e realizámos as reuniões consideradas necessárias para a obtenção das informações relevantes tendo em vista a Certificação Legal das Contas Consolidadas, sem reservas e sem ênfases e com a qual estamos de acordo.

Face ao exposto somos de parecer que:

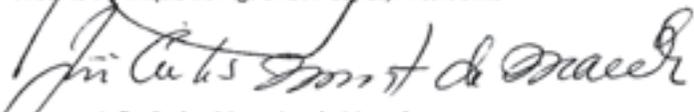
- (a) Os Relatórios de Gestão das contas consolidadas, do exercício findo em 31 de dezembro de 2018, satisfazem os requisitos legais, previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) A Demonstração Consolidada de Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração da Posição Financeira Consolidada, a Demonstração Consolidada das Alterações do Capital Próprio, a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e as notas anexas às Demonstrações Financeiras Consolidadas, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis;

Viseu, 24 de maio de 2019

O Conselho Fiscal



Alberto Henrique de Figueiredo Lopes, Presidente



João Carlos Monteiro de Macedo



Ricardo Jorge Pinto Dias

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

