

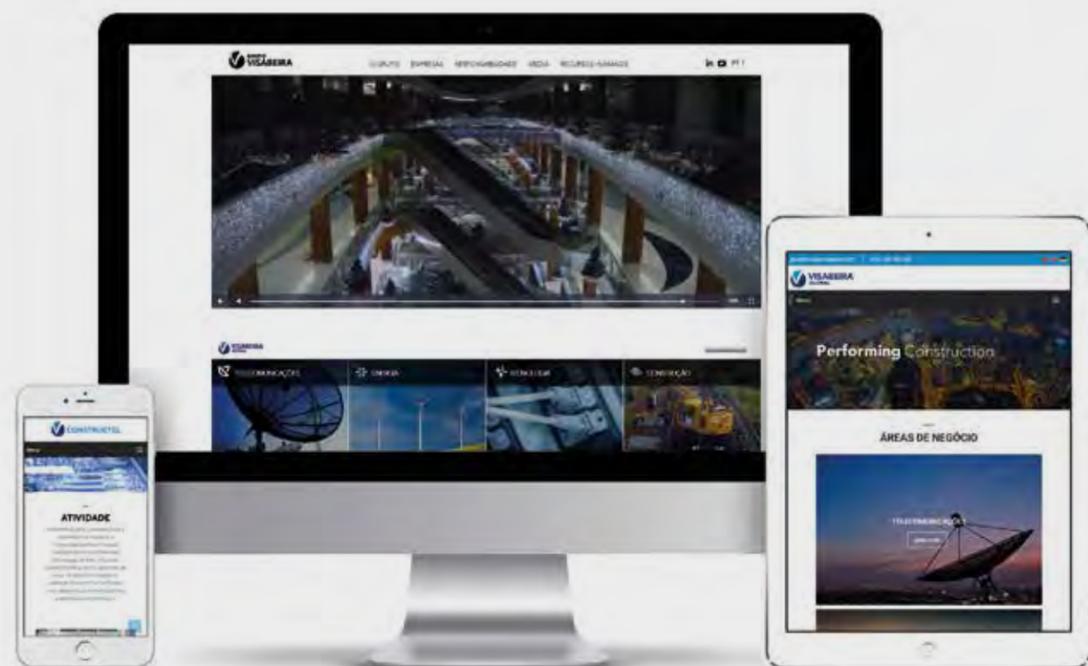
R&C ANUAL 2016



**GRUPO
VISABEIRA**

R&C ANUAL 2016

Grupo Visabeira



Em 2016, o Grupo Visabeira deu início a um processo de renovação de imagem, com o objetivo de reforçar a projeção da marca e estreitar ainda mais a relação entre as suas "sub-holdings".

Esta renovação não pretende comunicar alterações do ponto de vista operacional ou de arquitetura da marca. Independentemente da evolução do quadro estratégico e da sua oferta, e com uma presença internacional cada vez mais expressiva nas suas diferentes áreas de atuação, o Grupo Visabeira tem sabido manter o seu ADN sem desvirtuar os valores estruturantes da cultura e do comportamento da organização.



Performing Dreams.

Neste contexto de fortalecimento da imagem de marca, a mudança mais significativa passou pelo "rebranding" da Visabeira Global, a única área de negócios que apresentava um símbolo distinto do da "holding" Grupo Visabeira. Todas as "sub-holdings" e unidades "business to business" passam agora a assumir o mesmo ícone, diferenciando-se do logótipo matriz pelo aspeto cromático.

Relativamente ao Grupo Visabeira, além de um trabalho de design que passou pelo "streamlining" da identidade visual e dos principais suportes de comunicação,

foi ainda desenvolvida a nova assinatura, **Performing Dreams**. Uma referência à visão, capacidade de planeamento e realização que, dia a dia, projeto a projeto, tem sido responsável por gerar uma maior variedade de produtos e serviços, nos mais diversos contextos geográficos e sociais, fazendo do Grupo um facilitador no quotidiano de milhares de pessoas. É nosso compromisso concretizar o que ontem era um sonho no bem-estar de amanhã, abraçando cada novo desafio e consolidando a confiança que em nós é depositada por "stakeholders", parceiros e clientes.



Índice

01

06 O Grupo Visabeira

08 Abertura

10 Mensagem
do Presidente

12 Órgãos sociais

16 Estrutura de
participações

18 Onde estamos

20 Principais negócios

02

56 2016 em perspectiva

58 Análise dos resultados
consolidados

64 Fatores de risco

69 Evolução de negócios
por área

103 Compromisso
com a sociedade

108 Perspetivas futuras

111 Anexo ao relatório
do Conselho
de Administração

03

**112 Documentos
de prestação
das contas
consolidadas**

114 Demonstrações
financeiras
consolidadas

120 Notas às
demonstrações
financeiras
consolidadas

172 Documentos
de apreciação
e certificação



O Grupo Visabeira





Visão

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

Missão

Levar aos nossos parceiros e clientes respostas 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.

Inovação

Dinamismo

Criatividade

Ambição

Competitividade



Mensagem do Presidente

Os resultados que atingimos em 2016 são motivo de justificado orgulho e refletem a capacidade do Grupo em ultrapassar as adversidades, num ano particularmente difícil, no contexto macroeconómico nacional e internacional.

A diversificação geográfica do Grupo, especialmente o crescimento nos mercados europeus, permitiu reduzir a exposição aos mercados de África e contribuir para os bons resultados registados. Os resultados obtidos nos mercados africanos ficaram aquém do espetável, fruto das expressivas variações cambiais resultantes da desvalorização das moedas locais em Angola e Moçambique. Em consequência, a contribuição destes países para o volume de negócios baixou em 40,9%.

O Grupo encerra o ano de 2016 com um volume de negócios consolidado de 601 milhões de euros, e com um EBITDA de 111 milhões de euros, novo máximo histórico.

Em compensação, o mercado europeu contribuiu decisivamente com 210 milhões de euros de volume de negócios para o resultado apresentado. Neste contexto, o maior contributo veio da empresa Constructel em França, que opera para a Orange, ERDF e GRDF, assumindo-se como um dos principais parceiros daqueles operadores, ao nível do projeto, construção, operação e manutenção de redes de telecomunicações, de eletricidade e de gás.

O Grupo, mesmo neste cenário da conjuntura adversa vivida nos mercados africanos, cumpriu, mais uma vez, o seu objetivo estratégico de continuar a crescer nos mercados externos. De facto, em 2016 o volume de negócios no exterior representou já 59% do total.

O Grupo encerra o ano de 2016 com um volume de negócios consolidado de 601 milhões de euros, e com um EBITDA de 111 milhões de euros, novo máximo histórico que representa um crescimento de 7,0% face ao período homólogo. Os resultados líquidos, ao crescerem 38,1%, para os 28,3 milhões de euros, são o corolário inequívoco do sucesso alcançado ao longo do exercício.

Acompanhando este bom desempenho geral, registou-se uma substancial melhoria no desempenho global dos vários negócios, tendo os resultados operacionais aumentado 23,2%, para os 81,6 milhões de euros. Ainda a relevar neste exercício a redução da dívida financeira em 63,6 milhões de euros.

Na Indústria, é com grande satisfação que posso comunicar, a todo o mercado, os resultados líquidos positivos da Vista Alegre, que ascenderam a 1,7 milhões de euros, neste exercício.

No Turismo, realçamos o Montebelo Vista Alegre Ilhavo Hotel, que tem sido palco de diversos eventos de renome internacional, e o Montebelo Agueira Lake Resort & Spa, que continua a ser o local de eleição das melhores seleções internacionais de canoagem, para treino e preparação para as principais competições nesta modalidade. Destaque para os atletas que frequentaram este centro de estágio, neste ano, conquistando 25 medalhas, em categorias individuais e coletivas, nos Jogos Olímpicos do Rio de Janeiro, em 2016. Além disso, o Montebelo Agueira foi palco da cerimónia de entrega dos "World Paddle Awards", a cerimónia dos "óscars" da canoagem mundial, reunindo todas as variantes da modalidade, que distinguiu os melhores atletas da época desportiva transata.

Assim, o balanço que se pode fazer deste exercício é necessariamente positivo, pois, apesar do clima económico hostil subsistente, os resultados superaram as expectativas, com a concretização de máximos históricos nos rácios mais relevantes. Este sucesso só foi possível graças ao empenho dos cerca de 9.700 colaboradores, que constituem uma equipa dedicada, e cujos inextinguíveis profissionalismo, competência e rigor são a base dos êxitos alcançados.

A satisfação dos nossos Clientes, a confiança dos nossos Parceiros e o apoio dos Acionistas constituem motivos de justificado orgulho e satisfação, porque comprovam o empreendedorismo do Grupo Visabeira e são simultaneamente indispensável estímulo para manter o percurso que trilhamos há 36 anos, continuamente focados em superar os obstáculos que o futuro decerto nos colocará.

Em 2017, o principal desafio será manter o crescimento nas geografias já alcançadas pela marca Visabeira, e prosseguir a expansão para novos mercados e oportunidades, sempre imbuídos do espírito de conquista que caracteriza o Grupo. Crescer com sustentabilidade é o desígnio de uma equipa ambiciosa e o repto para o futuro que construímos todos os dias.

Finalizo com um sentido muito obrigado a quantos nos acompanham.



Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho de Administração



Órgãos Sociais

Grupo Visabeira SGPS, S.A.

FERNANDO CAMPOS NUNES

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
João Manuel Pisco de Castro
Alexandra da Conceição Lopes
António Jorge Xavier da Costa

Mesa da Assembleia Geral

Leopoldo de Sousa Camarinha – Presidente
Marta Albuquerque Santos – Secretária

Fiscal Único

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, S.A.
Representada por Rui Manuel da Cunha Vieira



FERNANDO CAMPOS NUNES
Presidente do Conselho de Administração



NUNO MIGUEL RODRIGUES TERRAS MARQUES
Vice-Presidente do Conselho de Administração



JOÃO MANUEL PISCO DE CASTRO
Vice-Presidente do Conselho de Administração



ALEXANDRA DA CONCEIÇÃO LOPES
Membro do Conselho de Administração



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

Órgãos Sociais

VISABEIRA GLOBAL SGPS, S.A.

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

Alexandra da Conceição Lopes
Vice-Presidente da Comissão Executiva

Jorge Manuel Ferreira Guimarães Sousa

António José Monteiro Borges

António Carlos Ferreira Rocha Perpétua

José Paulo Gomes Tomas da Costa

Domingos Gonçalo Soares Sampaio

José Luís Borba de Campos Nogueira

José Manuel Carreiras Carrilho
Em representação da Caixa Capital
Sociedade de Capital de Risco, S.A.

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

VISABEIRA INDÚSTRIA SGPS, S.A.

João Manuel Pisco de Castro
Presidente

Alexandra da Conceição Lopes
Vice-Presidente

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

VISABEIRA TURISMO SGPS, S.A.

José Luís Borba de Campos Nogueira
Presidente

Alexandra da Conceição Lopes
Vice-Presidente

José Eduardo Arimateia Antunes

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

VISABEIRA IMOBILIÁRIA SGPS, S.A.

José Eduardo Arimateia Antunes
Presidente

Alexandra da Conceição Lopes
Vice-Presidente

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

VISABEIRA PARTICIPAÇÕES SGPS, S.A.

Alexandra da Conceição Lopes
Presidente

Jorge Manuel Esteves Costa

José Eduardo Arimateia Antunes

Paulo Alexandre Rodrigues Ferraz

António Jorge Xavier da Costa
Em representação da Portugal
Capital Ventures, S.A.

Conselho de Administração

Assembleia Geral

Leopoldo de Sousa Camarinha
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Alberto Henrique de Figueiredo Lopes
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Fiscal Único

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

**Rui Abel Serra Martins e suplente
Pedro Jorge Pinto Monteiro
da Silva e Paiva**
Em representação da Ernst & Young,
Audit & Associados - SROC, S.A.

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

Estrutura de participações

GRUPO VISABEIRA
SGPS, S.A.

83,77%
Fernando Campos Nunes
(NCFGEST, SGPS, S.A.)

2,16%
Caixa Capital, S.A.
(Grupo CGD)

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

84,97%
VISABEIRA
GLOBAL
SGPS, S.A.

Viatel	99,29%	TVCABO Moçambique	50,00%	Cerutil	100,00%
PTC	100,00%	Televisa (MZ)	50,00%	Bordalgest	55,97%
PDT	100,00%	TVCABO Angola	50,00%	Bordalo Pinheiro	83,99%
		Comatel (AO)	100,00%	Vista Alegre Atlantis	76,86%
Constructel (FR)	99,98%	Televisa Marrocos	80,00%	Ambitermo	50,99%
SCI Constructel	99,90%	Constructel África (MZ)	50,00%	Ambitermo Maroc	100,00%
Constructel Energie	76,00%	Electrotec (MZ)	49,00%		
Gatel	100,00%	Selfenergy Moçambique	60,00%	Mob	97,78%
Constructel Bélgica	96,77%	Edivisa (AO)	99,00%	Mob Cuisines (FR)	100,00%
Constructel GmbH (DE)	75,00%	Electrovisa (AO)	99,00%		
Constructel Bau	100,00%	Vista Power (AO)	50,00%	Pinewells	66,53%
		Sogitel (MZ)	75,00%	Granbeira	98,75%
Constructel Sweden	50,00%			Marmonte (MZ)	80,00%
		Intelvisa (MZ)	49,00%	Agrovisa (MZ)	99,98%
Constructel (UK)	50,00%	Visaqua (MZ)	50,60%	Celmoque (MZ)	70,38%
				Tubangol (AO)	95,00%
Constructel Dinamarca	50,00%	Aeroprotechnik	51,00%	Álamo (AO)	95,00%
Constructel Russia	100,00%	Hidroáfrica (MZ)	81,90%	Visaconstroi (AO)	95,00%
		Constructel (DO)	80,00%		
Visabeira	60,00%				
Aceec	50,00%				
DST/ Visabeira, ACE	50,00%				
Yetech México	50,00%				
Beiragás	23,55%				
Naturenergia	100,00%				
Visagreen	100,00%				
Real Life Technologies	65,00%				
Real Life Technologies (MZ)	98,00%				
Real Life Academy (MZ)	98,00%				
Edivisa	100,00%				
Visacasa	100,00%				
Vibeiras	11,07%				

93,04%
VISABEIRA
INDÚSTRIA
SGPS, S.A.

100%
VISABEIRA
TURISMO
SGPS, S.A.

Montebelo	99,83%	Visabeira Imobiliária S.A.	100,00%	Benetrónica	98,80%
VAA Empreend. Turísticos	91,00%	Ifervisa	100,00%	Iutel	50,00%
Zambeze	50,00%	Imovisa (MZ)	49,00%	Rentingvisa	100,00%
Doutibelo	20,00%			Parque Desp. de Aveiro	54,57%
Sem Amarras	20,00%				
				Visabeira Saúde	100,00%
Movida	98,65%			Porto Salus	79,50%
Visabeira Knowledge & Research	100,00%			2 Logical	51,00%
				Hosp. N.º Sr.ª da Arrábida	80,00%
Mundicor	100,00%			Visabeira Pro - Est. e Invest.	100,00%
				Gevisar	30,00%
Turvisa (MZ)	95,00%			Mercury Comercial (MZ)	95,00%
Inhambane (MZ)	80,00%			Combustíveis Songo (MZ)	99,00%
Imobiliária Panorama (MZ)	70,00%			Mercury South Africa	100,00%
Milibangalala (MZ)	69,00%			QVZ Associados (MZ)	30,00%
Soginveste (MZ)	70,00%				
Zambeze Village (MZ)	90,00%			Visabeira Moçambique	100,00%

100%
VISABEIRA
IMOBILIÁRIA
SGPS, S.A.

100%
VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES
SGPS, S.A.

Autovisa (MZ)	80,00%
Imensis (MZ)	49,00%
Martifer Amal (MZ)	35,00%
Build Down & B. Up (MZ)	50,00%
Caetano Formula (MZ)	21,00%
Visa House (MZ)	35,00%
Spinarq (MZ)	30,00%
Vibeiras (MZ)	60,00%
Visasecil (AO)	70,00%
Visauto (AO)	95,00%
Visabeira (ES)	60,00%
Mercury (AO)	99,00%
Catari Angola	50,00%
Visabeira Angola	99,00%
Convisa Engenharia (AO)	50,00%
Visarocha (AO)	60,00%
Visatur (AO)	95,00%
Agrovisa (AO)	95,00%
Angovisa	70,00%

Participações mais relevantes da holding

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

Onde estamos

Estamos presentes em 16 países, incluindo Alemanha, França, Bélgica, Espanha, Dinamarca, Angola e Moçambique, comercializando serviços e produtos para mais de 70 nações e empregando quase 10.000 colaboradores, distribuídos por mais de 100 empresas.

9.700 TRABALHADORES

Presente com empresas

EUROPA

Portugal
Espanha
França
Alemanha
Bélgica
Dinamarca
Reino Unido
Suécia

AMÉRICA

E.U.A.
Caráibas
Brasil

ÁFRICA

Angola
Moçambique
Marrocos
África do Sul

ÁSIA

Índia

Presente com produtos / serviços

EUROPA

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

AMÉRICA

Argentina
Canadá
Chile
Colômbia
Guatemala
Honduras
México
Panamá
Venezuela

ÁFRICA

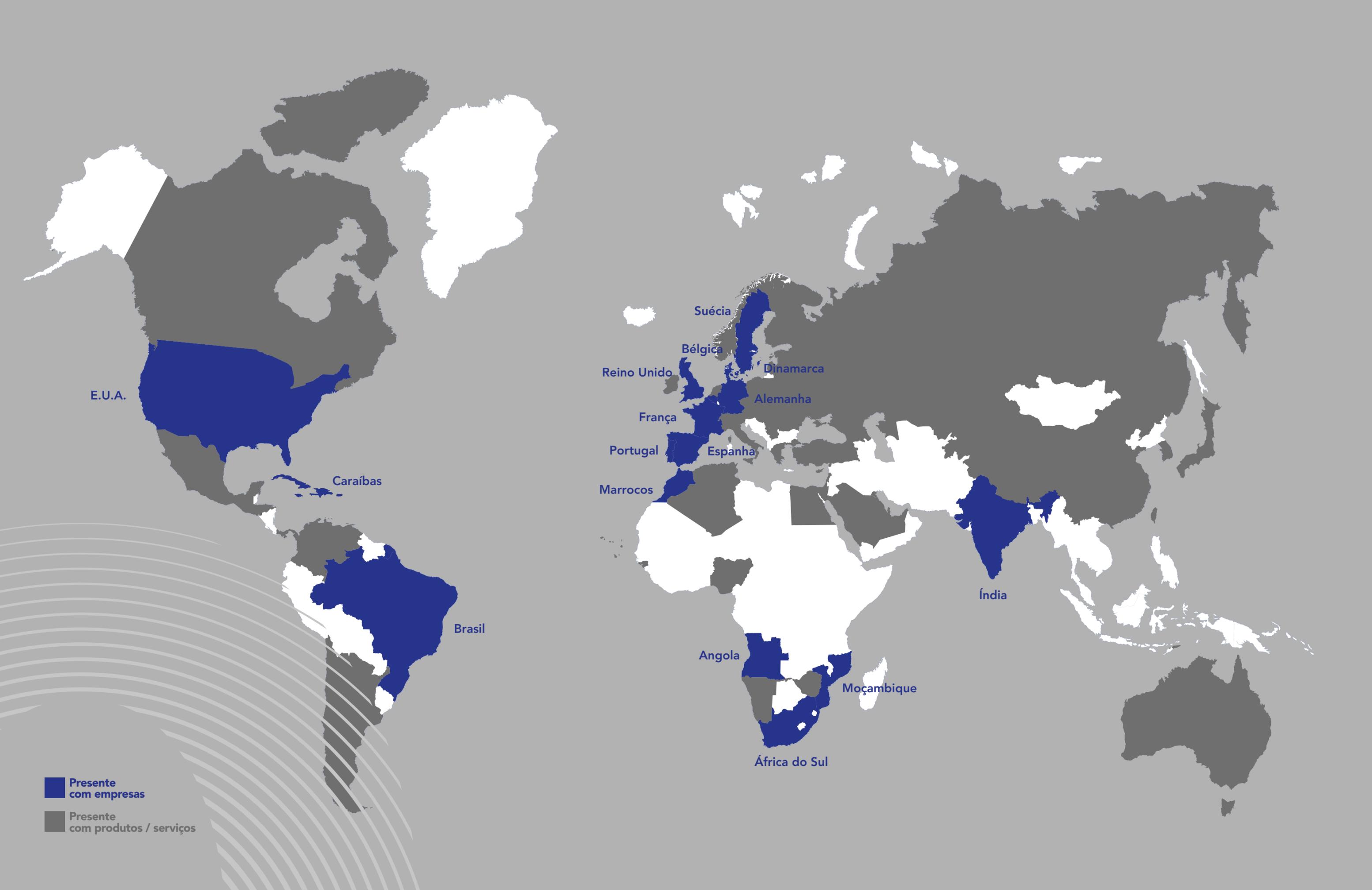
Argélia
Cabo Verde
Egito
Guiné-Bissau
Namíbia
Nigéria
Tunísia
Zimbabué

ÁSIA

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

OCEÂNIA

Austrália



Presente com empresas

Presente com produtos / serviços

Principais negócios

Somos reconhecidos pela nossa visão e adaptabilidade, ancoradas numa ampla experiência multissetorial e na eficaz otimização de recursos. Comprovam-no o crescimento sustentado das nossas múltiplas áreas de negócio no mercado global ao longo dos últimos anos.

Este modelo de empreendedorismo e exigência, vocacionado para a criação de valor, tem gerado continuadas oportunidades de negócio, recompensando a confiança e o investimento de clientes e parceiros, além de promover o desenvolvimento das diferentes comunidades em que as nossas empresas se integram.

Os resultados obtidos em 2016 permitem-nos encarar com renovado otimismo os desafios que se avizinham. Fruto de um rigoroso processo de planeamento, controlo e avaliação, denotando as decisões estratégicas adequadas e o melhor uso dos nossos recursos humanos, prosseguiremos em 2017 um plano de expansão internacional, onde “determinação” é a palavra-chave.



Telecomunicações
Energia
Construção
Tecnologia



Cerâmica e cristalaria
Cozinhas
Biocombustíveis e energia térmica
Recursos naturais



Hotelaria
Restauração
Entretenimento e lazer
Desporto e bem-estar



Residencial e comércio
Gestão e serviços



Investimento
“Trading”
Saúde
Serviços



Performing Telecommunications

Principais atividades: engenharia de telecomunicações fixas, móveis e sem fios; soluções técnicas especializadas e infraestruturas gerais para redes de telecomunicações, transportes e defesa e segurança; operações de televisão, internet e voz por cabo e fibra ótica.

Performing Energy

Principais atividades: construção e manutenção de infraestruturas e equipamentos no âmbito da eletricidade, gás e energias renováveis – incluindo solar, eólica e biocombustíveis.

Performing Technology

Principais atividades: soluções e serviços no âmbito da engenharia, incluindo sistemas de informação e comunicação, mobilidade, inovação e georreferenciação.

Performing Construction

Principais atividades: desenvolvimento de projeto, construção, reabilitação e manutenção de edifícios e infraestruturas.



Órgãos Sociais

Visabeira Global SGPS, S.A.

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Leopoldo de Sousa Camarinha Presidente
Marta Albuquerque Santos Secretária

FISCAL ÚNICO

Ernst & Young, Audit & Associados – SROC, S.A.
Representada por Rui Manuel da Cunha Vieira

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E COMISSÃO EXECUTIVA



**NUNO MIGUEL RODRIGUES
TERRAS MARQUES**
Presidente do Conselho
de Administração
e Presidente da Comissão Executiva



**ALEXANDRA
DA CONCEIÇÃO LOPES**
Membro do Conselho
de Administração
e Vice-Presidente da Comissão Executiva



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



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



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



**JORGE MANUEL FERREIRA
GUIMARÃES SOUSA**
Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



ANTÓNIO JOSÉ BORGES
Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



**ANTÓNIO CARLOS
FERREIRA ROCHA PERPÉTUA**
Membro do Conselho
de Administração
e Vogal da Comissão Executiva



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



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

TELECOMUNICAÇÕES

- Viatel
- PDT
- Televisa
- Comatel
- Constructel
- Gate1
- TVCABO Moçambique
- TVCABO Angola

ENERGIA

- Visabeira
- Electrotec
- Hidroáfrica
- Constructel Energie
- Selfenergy

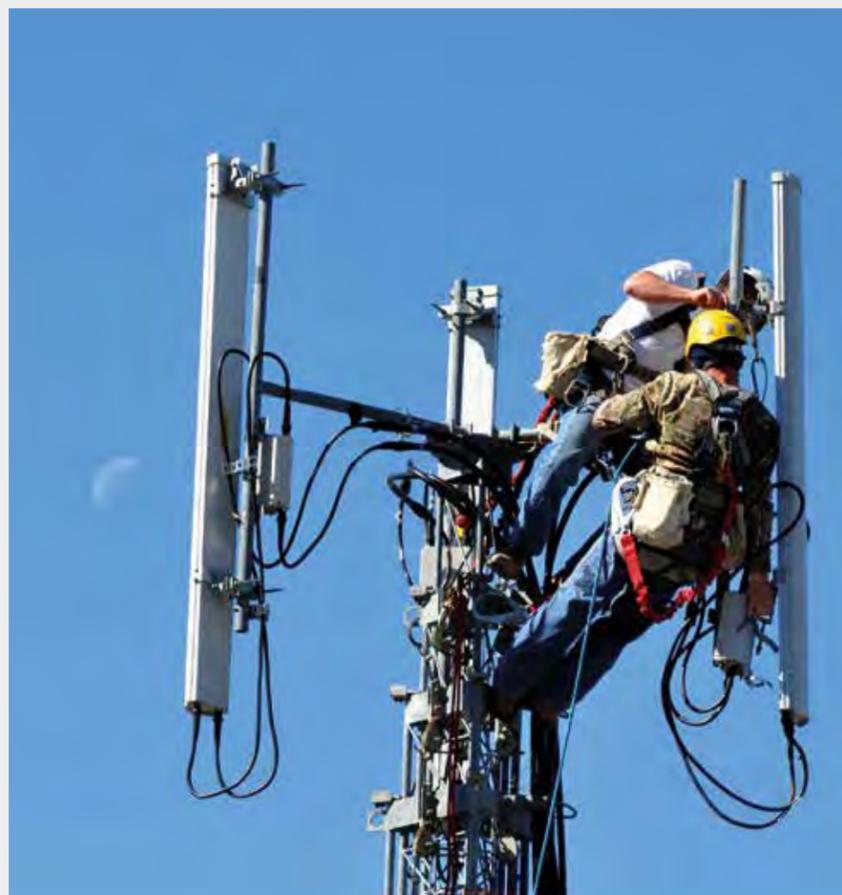
CONSTRUÇÃO

- Edivisa
- Visacasa
- Sogitel
- Visaconstroi

TECNOLOGIA

- Real Life Technologies
- Aeroprotechnik

No competitivo universo das telecomunicações, área em constante evolução, a Visabeira Global detém um largo espectro de competências, intervindo em todo o tipo de redes, sistemas e infraestruturas tecnológicas, no âmbito da engenharia, planeamento, projeto, construção e manutenção. A Visabeira Global disponibiliza igualmente serviços multimédia, internet de banda larga e televisão por cabo, numa rede de cabos óticos e coaxiais de tecnologia inteiramente digital.

TELECOMUNICAÇÕES**ENERGIA**

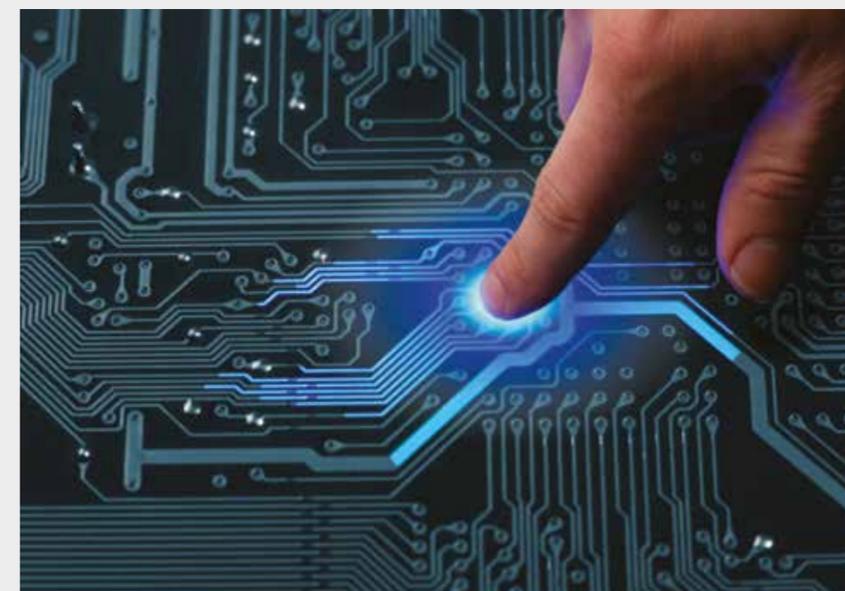
No setor da Energia estão integradas as empresas com competências reconhecidas em múltiplos domínios da construção e manutenção de infraestruturas e equipamentos relacionados com recursos energéticos, nomeadamente no âmbito da eletricidade, o gás e as energias renováveis, incluindo solar, eólica e biocombustíveis.

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

CONSTRUÇÃO



TECNOLOGIA



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

Apostando no lançamento de uma nova gama de produtos com a introdução do serviço de voz fixa, a TVCABO tornou-se assim no primeiro e único operador "triple play" em Moçambique. Comercializando as duas principais ofertas de televisão, ZAP e DStv, a TVCABO ampliou também a sua oferta neste domínio através da introdução de um novo pacote.



tv cabo

COM TRÁFEGO ILIMITADO O SEU NEGÓCIO CHEGA MAIS LONGE.

ADIRA JÁ AOS PLANOS ILIMITADOS DA TVCABO
21 480 550
 82 4800 | 84 4800

INTERNET

PMI
 MELHOR INTERNET

www.tvcabo.mz/negocios

A VIDA A 3 DIMENSÕES

tv cabo

A NEYMA DÁ-TE MÚSICA A TRIPLICAR.
 FAZ JÁ O DOWNLOAD GRATUITO.

tv cabo

**CAMPEÕES!
 CHAMPIONS!
 CAMPIONI!
 ¡CAMPEONES!**

VIVE AS MELHORES JOGADAS DA LIGA DOS CAMPEÕES E DA LIGA EUROPA.
 Adere aos pacotes VIV e acompanha os jogos das equipas europeias de topo.

VIV
 A VIDA A 3 DIMENSÕES

tv cabo

VIV Mais
 LÁ EM CASA, A TV VAI SER ONDE QUISESER.

A VIDA A 3 DIMENSÕES

Com o **VIV Mais** vais poder ver os teus programas favoritos em todas as divisões. Mais um serviço inovador da TVCABO, para maior conforto de toda a família!

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

Único operador "triple play" em Angola, a TVCABO lançou em 2016 o serviço VIV Mais – Sistema OTT (Over The Top), plataforma avançada de televisão, via Internet, que permite ver canais de televisão no smartphone, tablet, computador ou box VIV Mais, com capacidade de gravação e múltiplas funcionalidades. O serviço possui uma grelha de canais específica que engloba canais das gamas DStv e ZAP.





Performing Industry

Principais atividades: fabrico e comercialização de porcelana e cerâmica, cristal e vidro, para os segmentos de "tableware", "giftware", decorativo e "hotelware"; fabrico e comercialização de mobiliário de cozinha multifuncional e personalizável; produção do combustível orgânico "pellets", forma processada de biomassa.



CERÂMICA E CRISTALARIA

- Cerutil
- Vista Alegre
- Bordallo Pinheiro
- Ria Stone

COZINHAS

- Mob

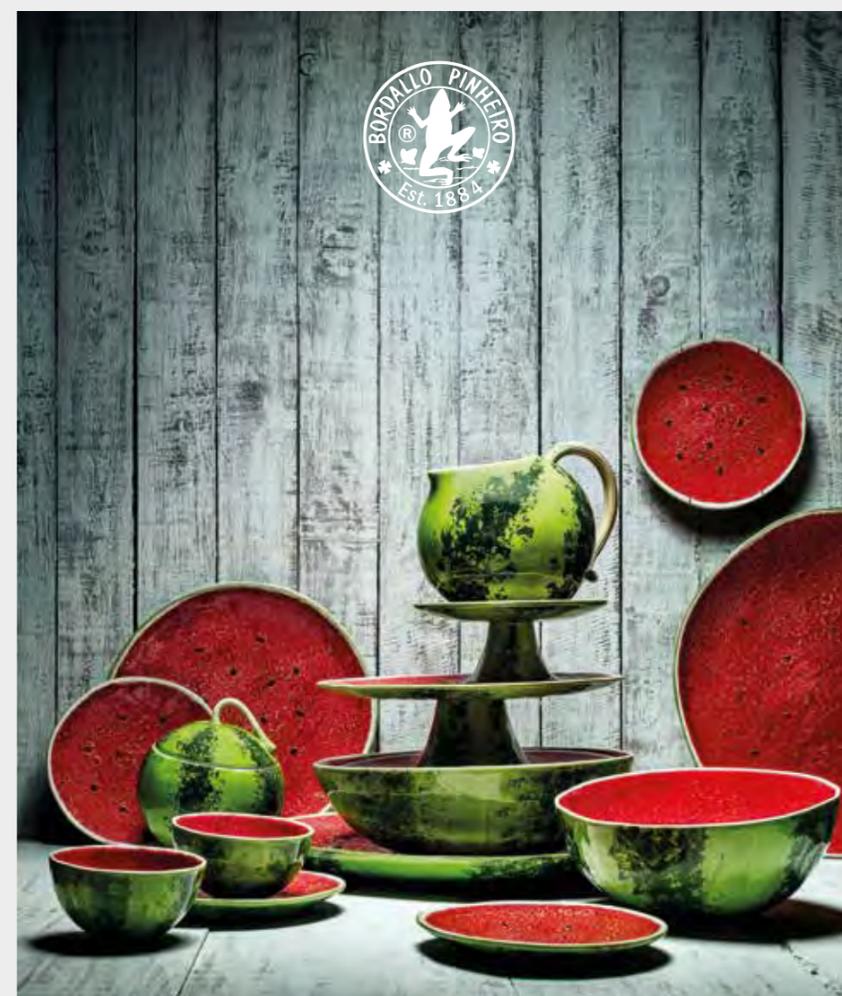
**BIOCOMBUSTÍVEIS
E ENERGIA TÉRMICA**

- Pinewells
- Ambitermo
- Celmoque

RECURSOS NATURAIS

- Granbeira
- Agrovisa
- Álamo

As novas coleções da Vista Alegre continuaram a ser reconhecidas internacionalmente, tendo recebido diversas nomeações e prémios em prestigiados concursos internacionais, reforçando a presença global da marca. Nos German Design Awards, "Orquestra" e "Trace" foram premiadas pelo júri do Conselho Alemão do Design, "Carrara", "Gárgulas", "Jazz" e "Love Who You Want" – criada em parceria com a Christian Lacroix Maison – receberam menções especiais, e "Plissé", "Blue Ming", "Timeless", "Midnight" e "Swinging" mereceram o selo "German Design Award 2017".



Com forte implementação no mercado nacional, a Bordallo Pinheiro continuou a afirmar a sua presença mundial em 2016, registando as vendas externas 35,6% do volume total de negócios. Refletindo essa dinâmica, a histórica marca de faianças utilitárias e decorativas marcou presença em eventos como a feira Maison & Objet, em Paris, e a Ambiente Frankfurt 2016, alargando o seu espectro de clientes.



Através de tecnologias industriais inovadoras e de um rigoroso controlo de qualidade, a Pinewells centra a sua atividade na valorização de resíduos e de desperdícios florestais.

A partir de biomassa densificada, proveniente de serrim e resíduos de madeira, a Pinewells fabrica pellets de madeira, combustível sólido e orgânico sem impacto ambiental.



A Mob abriu a nova loja na Avenida da República, em Lisboa, um espaço com 500 m² que permite exibir cabalmente a qualidade e inovação das suas cozinhas, desde os novos e compactos modelos "Cabinet" às propostas com portas elétricas, entre muitas outras soluções moduláveis lançadas em 2016.

Além de aumentar o fornecimento de cozinhas no mercado nacional, a Mob reforçou também a sua presença no exterior, juntando ao seu portefólio os mercados do Qatar, Argélia e Marrocos.



A Ria Stone é uma empresa de forte interesse estratégico nacional, com uma produção em grandes séries para o IKEA, um cliente de renome internacional. Em 2016 destacaram-se dois projetos: "M2Gres2", que tem por objetivo o desenvolvimento de novas peças em grés de elevado valor acrescentado, com base em pastas e vidrados significativamente melhorados, e "CASA", que visa o desenvolvimento de um novo produto de louça de mesa de maior nobreza.



A Cerutil continuou a apostar fortemente no mercado externo, que representa atualmente cerca de 90% das suas vendas, apresentando novos produtos, modelos e decorações em feiras como a Ambiente Frankfurt 2016. França, Itália, Inglaterra, Benelux, Alemanha e Estados Unidos são alguns dos mercados da empresa de louça de mesa, com capacidade de fabrico superior a 30.000 peças por dia.





Performing Tourism

Principais atividades: exploração de unidades hoteleiras, entre hotéis, resorts e lodges, assim como de múltiplos espaços de entretenimento e restauração, em Portugal e Moçambique; responsável por ampla oferta em Portugal, incluindo infraestruturas hoteleiras nos segmentos turísticos de charme, natureza, desporto, cultura e história, para lazer e negócios.



HOTELARIA PT

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

HOTELARIA MZ

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

RESTAURAÇÃO

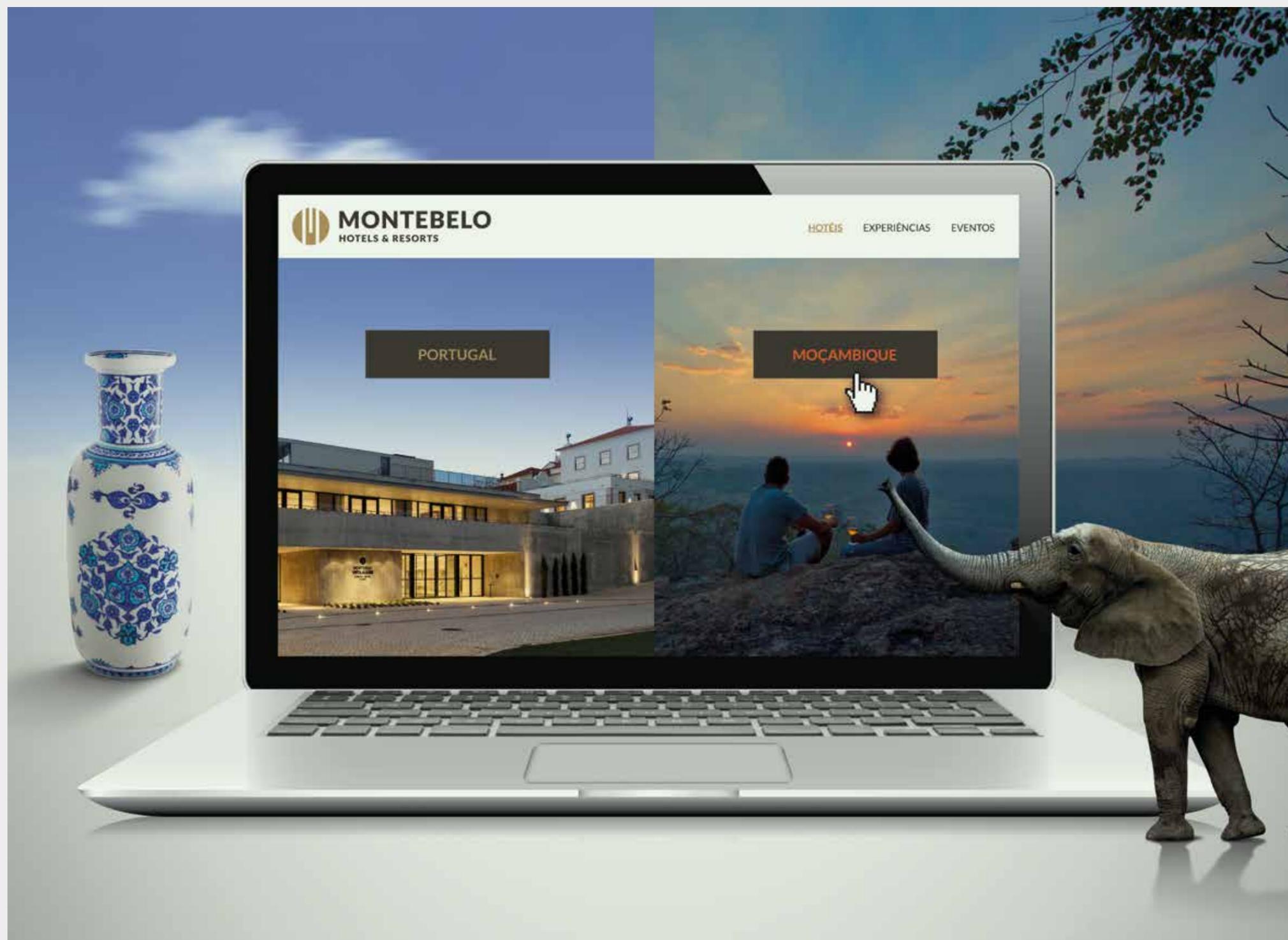
- Zambeze Restaurante
- Forno da Mimi & Rodízio Real
- Cervejaria Antártida
- Rodízio do Gelo
- Bar Americano

ENTRETENIMENTO E LAZER

- Palácio do Gelo Shopping
- Bar de Gelo Viseu
- Mundicor

DESPORTO E BEM-ESTAR

- Montebelo Golfe
- ForLife



A Montebelo Hotels & Resorts é a marca que agrega as múltiplas infraestruturas, facilidades e serviços da Visabeira Turismo, em Portugal e em Moçambique. Com 20 anos de atividade em Portugal e uma ampla experiência transetorial, abrange unidades hoteleiras, restauração, uma marina, golfe, um complexo desportivo ao ar livre e um dos maiores centros comerciais e de entretenimento da península ibérica, que inclui um ginásio multifuncional com mais de 20.000 m² e uma experiência de gelo única no país (bar e pista).

Em 2016 a cadeia Montebelo consolidou a sua presença e reconhecimento no mercado moçambicano, prioritário na estratégia de internacionalização da marca, com unidades em 5 províncias (Maputo, Sofala, Songo, Niassa e Nampula) e uma oferta abarcando, além de hotéis e um lodge & safari, restaurantes, serviços de catering, espaços de bem-estar e áreas para eventos empresariais.

Alvo de obras de remodelação e requalificação, o Montebelo Gorongosa Lodge & Safari recebeu, em 2016, o certificado “Excelência” atribuído pela Trip Advisor, o maior website de viagens do mundo, com mais de 435 milhões de avaliações de viajantes. Mais uma recompensa para esta unidade Montebelo, que assumiu o compromisso de preservar a integridade ecológica do Parque Nacional da Gorongosa, com a participação e a contribuição das comunidades locais.



GRUPO VISABEIRA

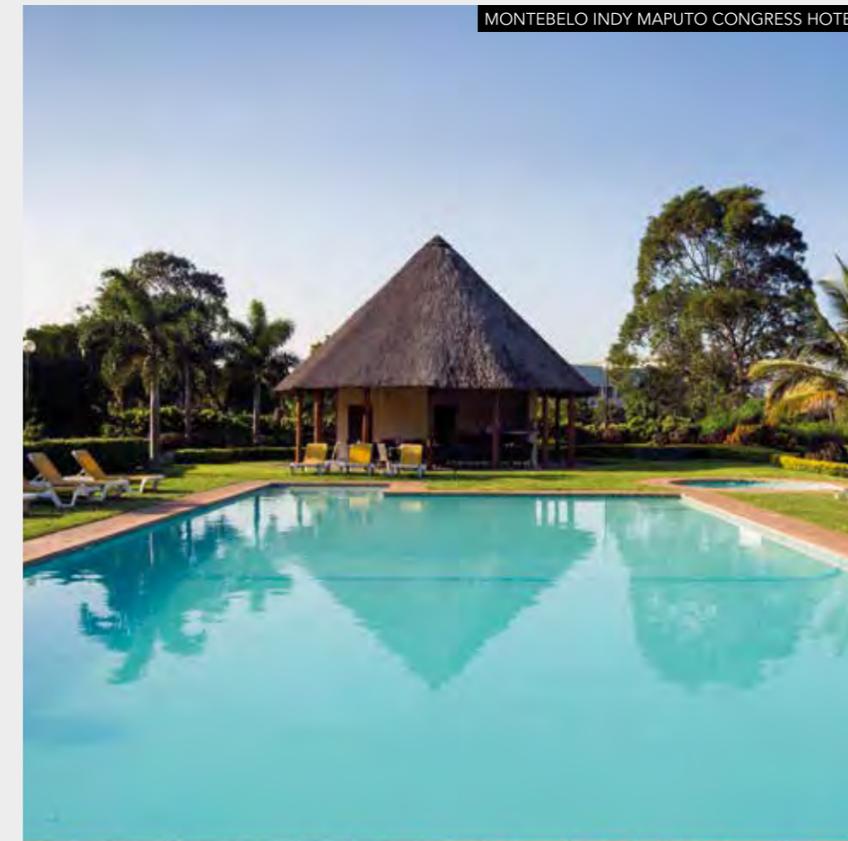
MONTEBELO GORONGOSA
LODGE & SAFARI

DE TIRAR O FÔLEGO.

- RESERVA NATURAL COM MAIS DE 4.000 KM²
- BUNGALOWS E VILLAS
- ÁREA DE CAMPISMO
- PISCINAS
- RESTAURANTE
- ZONAS DE PASSEIO
- REDES DE PICADA PARA SAFARIS

INFORMAÇÕES E RESERVAS
+258 21 480 505
reservasmontebelo@montebelohotels.com

montebelohotels.com
— PORTUGAL · MOZAMBIQUE —



O Montebelo Indy Maputo Congress Hotel foi eleito “Melhor Hotel para Congressos” (Diamond Arrow Award) e “Melhor Hotel para Casamentos” (Golden Arrow Award) em Moçambique, distinções atribuídas pela consultora PRM África. O reforço do prestígio e qualidade das propostas turísticas da Visabeira Moçambique, através da marca Montebelo, reflete-se assim também na conquista destes desejados prémios.



O Montebelo Girassol Maputo Hotel (antigo Girassol Bahia Hotel), com o seu emblemático edifício circular e espetacular vista panorâmica sobre a Baía de Maputo, é reconhecido como uma referência na hotelaria moçambicana. Alvo de uma remodelação que o dotou de mais quartos, um restaurante com varanda panorâmica, uma piscina e um ginásio, esta unidade reforçou a excelência do seu serviço, aliando conforto, enquadramento paisagístico, facilidades polivalentes, para lazer e negócios, e uma restauração de alta qualidade.

2016 foi o ano de afirmação da mais recente unidade de cinco estrelas da cadeia Montebelo Hotels & Resorts. Oficialmente inaugurado em maio pelo Presidente da República, o Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel associa ao prestígio da centenária marca portuguesa a excelência do acolhimento Montebelo. Além de ter sido selecionado ao longo do ano para a realização dos mais variados eventos, o Montebelo Vista Alegre recebeu o Prémio SIL do Imobiliário 2016 na categoria "Reabilitação Urbana de Turismo".



MONTEBELO VISEU CONGRESS HOTEL



PARADOR CASA DA INSUA



MONTEBELO VISTA ALEGRE ÍLHAVO HOTEL

MONTEBELO
HOTELS & RESORTS

EMOÇÕES EM TODOS OS SENTIDOS.

Em cada unidade Montebelo encontra um mundo de experiências, de conforto e de descoberta, numa variedade única de cenários. Faça a sua escolha para viver férias de forma mais intensa e memorável.

PT +351 232 420 000 · MZ +258 214 805 05 · reservasmontebelo@montebelohotels.com

montebelohotels.com
— PORTUGAL · MOZAMBIQUE —

palaciogelo.pt

7 Pisos / de Lojas

MODA · RESTAURAÇÃO · DESPORTO · BEM-ESTAR E ESTÉTICA
ENTRETENIMENTO · HIPERMERCADO · CULTURA · ELETRÓNICA

Tem mais tudo.

GRUPO VISABEIRA +351 232 483 900 · geral@palaciogelo.pt PALÁCIO DO GELO SHOPPING



PISTA DE GELO

ESPECIAL EXPERIÊNCIA DO GELO **-50%***

ICE+ICE 4Baby

UMA EXPERIÊNCIA DUPLAMENTE REFRESCANTE

Bar de Gelo | Pista de Gelo

PALÁCIO DO GELO SHOPPING

O Palácio do Gelo Shopping reúne inúmeras características diferenciadoras que permitem oferecer uma das melhores experiências de compras e lazer em Portugal, registando a melhor afluência desde a abertura, precisamente no ano em que festejou 20 anos de existência. Este comportamento de recuperação face ao clima económico revela o notável dinamismo dos lojistas do Palácio, no qual foram inauguradas, em 2016, 6 novas lojas.

Ao longo de 2016, o Zambeze Restaurante continuou a merecer a preferência de inúmeros clientes, nacionais e estrangeiros, sendo procurado para variados encontros empresariais ou familiares, e ponto de encontro de individualidades de diversos setores da vida pública, da política, à cultura. Como tal, o Zambeze Restaurante afirmou-se como embaixador das gastronomias beirã e moçambicana na capital, registando um novo aumento do volume de negócios.

Portugal e Moçambique com vista sobre o Tejo.

ZamBeze RESTAURANTE



Performing Real Estate

Principais atividades: concepção, construção, mediação e manutenção de empreendimentos de qualidade superior para os segmentos alto e médio-alto, além de espaços comerciais, escritórios e outras áreas complementares.



RESIDENCIAL E COMÉRCIO

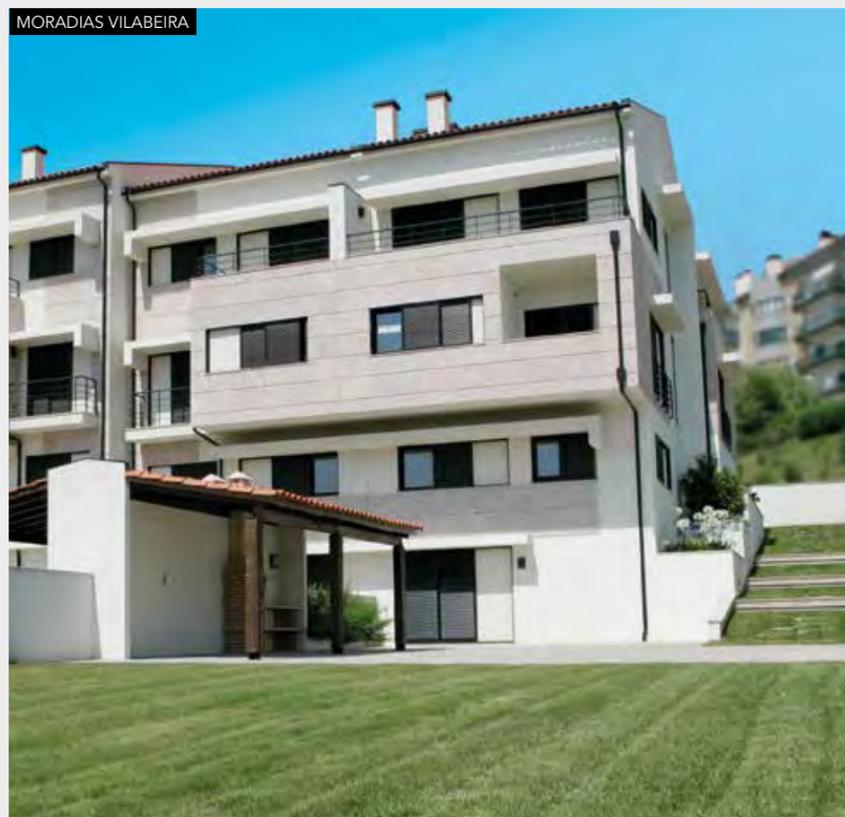
- Moradias Aguieira
- Quinta do Bosque
- Quinta da Alagoa
- Forum Residence
- Villatrium
- Moradias Vilabeira
- Pateo Vera Cruz
- Parque Desportivo de Aveiro

GESTÃO E SERVIÇOS

- Visahouse
- Imovisa
- Edifício Nampula



VILLATRIUM



MORADIAS VILABEIRA



SOLIDEZ
IMOBILIÁRIA.

visahouse - sociedade de mediação imobiliária, s.a. - LUGAR DA VILA VELHA - AVEIRO - 4810-016

Seja para habitação ou como investimento, os apartamentos Visahouse reúnem as características que lhe garantirão conforto e valorização: tipologias variadas, arquitetura moderna, localização privilegiada e qualidade de construção e acabamentos.

visahouse.pt

+351 961 759 164 . +351 967 848 484

A Visahouse é a mediadora imobiliária do Grupo Visabeira.



O ano transato assistiu à criação da mediadora imobiliária Visahouse, que veio facultar soluções de investimento seguro e rentável para os clientes da área imobiliária e desenvolver um modelo de negócio que, além da transação de imóveis, terá em conta a sua gestão. Desta forma será possível proporcionar uma oferta mais diversificada e estratificada, abrangendo um maior número de clientes.



QUINTA DO BOSQUE



PATEO VERA CRUZ



QUINTA DA ALAGOA



Performing Innovation

Principais atividades: criação de sinergias empresariais e incubação de novos projetos, concentrando investimentos financeiros em empresas estrategicamente selecionadas – do trading multissetorial à exploração de unidades de saúde, de serviços de gestão e consultoria a sistemas de georreferenciação.



GESTÃO E SERVIÇOS

- Visabeira Pro
- Visabeira Angola
- Visabeira Moçambique
- Fundação Visabeira – Os Infantinhos

TRADING

- Benetrónica
- Mercury
- Autovisa
- Visasecil

SAÚDE

- Visabeira Saúde
- Porto Salus
- Hospital de Nossa S^{ra} da Arrábida

GESTÃO E SERVIÇOS / INVESTIMENTOS

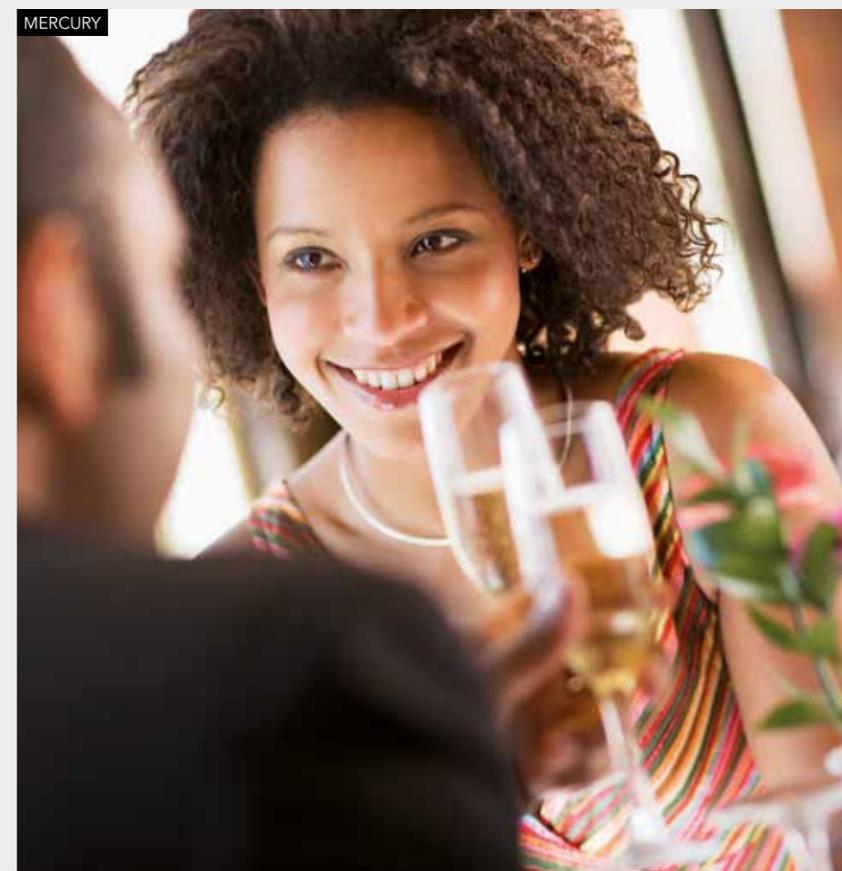
Disponibilização de equipas especializadas para aconselhamento estratégico e prestação de serviços multidisciplinares.

VISABEIRA PRO – ESTUDOS E INVESTIMENTOS



BENETRÓNICA

MERCURY

**“TRADING”**

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



VISASECIL

SAÚDE

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

HOSPITAL DE NOSSA SENHORA DA ARRÁBIDA



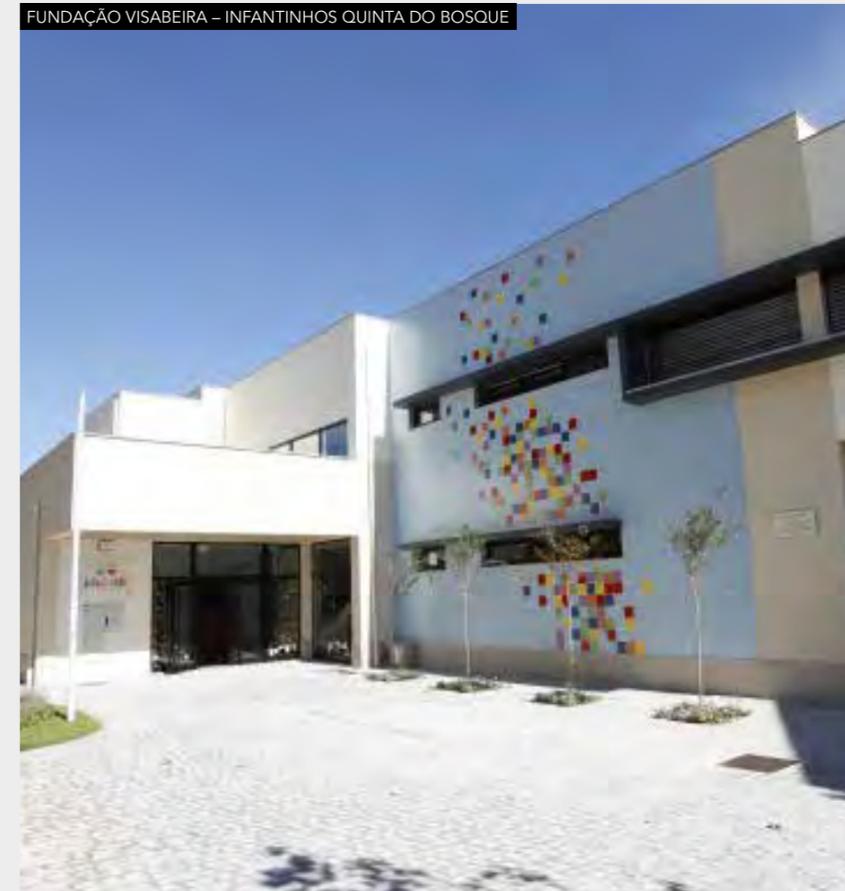
PORTO SALUS – RESIDÊNCIAS ASSISTIDAS



FUNDAÇÃO VISABEIRA – INFANTINHOS VILABEIRA



FUNDAÇÃO VISABEIRA – INFANTINHOS QUINTA DO BOSQUE

**GESTÃO E SERVIÇOS**

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

2016 em perspetiva



Análise dos resultados consolidados

Enquadramento macroeconómico

O crescimento do PIB mundial em 2016 deverá fechar na ordem dos 3,1% refletindo a previsão mais moderada para as economias avançadas.

Na zona euro, deparámo-nos com um cenário de ligeira recuperação económica, sendo expectável que o crescimento em 2016 se venha a situar nos 1,7%. Segundo as projeções para o ano de 2017, a economia deve desacelerar devido ao aumento da inflação que reduzirá a propensão para o consumo e a diminuição do crescimento do investimento devido a uma maior incerteza.

No entanto, a continuação dos estímulos da política monetária do Banco Central e das melhorias no setor externo, deverão conduzir a uma taxa de 1,5%.

O crescimento do PIB deverá permanecer estável em 1,5% em 2018. A economia portuguesa tudo indica irá manter a trajetória de recuperação moderada como verificada nos anos mais recentes. O PIB que deverá apresentar uma variação anual de 1,2% no fecho de 2016, estima-se acelerar para 1,4% em 2017, mantendo uma relativa estabilidade na taxa de crescimento em 2018-2019 (1,5%).

Principais indicadores económicos

	Taxa de variação anual (%)		PROJEÇÕES	
	2015	2016	2015	2016
MUNDIAL				
World Output / Produção Mundial	3,2	3,1		
Economias avançadas	2,1	1,6		
EUA	2,6	1,6		
Japão	0,5	0,5		
Área do euro	2,0	1,7		
Alemanha	1,5	1,7		
França	1,3	1,3		
Itália	0,8	0,8		
Espanha	3,2	3,1		
Reino Unido	2,2	1,8		
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	4,0	4,2		
Rússia	-3,7	-0,8		
China	6,9	6,6		
Brasil	-3,8	-3,3		
México	2,5	2,1		

Fonte: FMI: World Economic Outlook 2016

	PROJEÇÕES	
	2015	2016
PORTUGAL		
Produto Interno Bruto	1,6	1,2
Consumo Privado	2,6	2,1
Consumo Público	0,8	1,0
Formação Bruta de Capital	4,5	-1,7
Procura Interna	2,5	1,2
Exportações	6,1	3,7
Importações	8,2	3,5
Inflação	0,5	0,8
Taxa de desemprego	12,4	11,0
Défice Orçamental (% do PIB)	-4,4	-2,0
Dívida Pública (% do PIB)	129	130,3
Balança Transações Correntes (% do PIB)	0,4	0,2

Fonte: Banco de Portugal, AICEP, INE

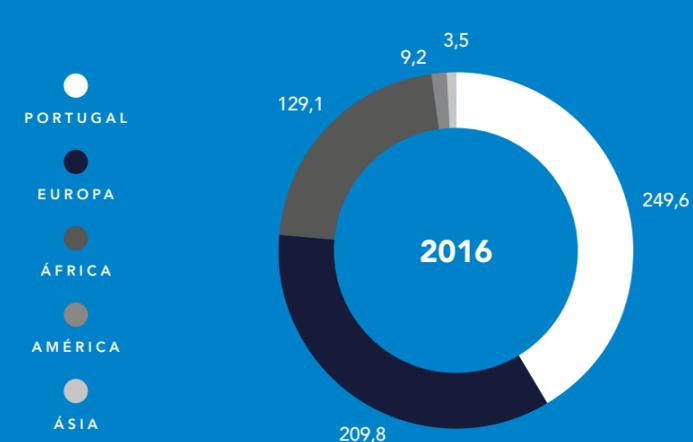


INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

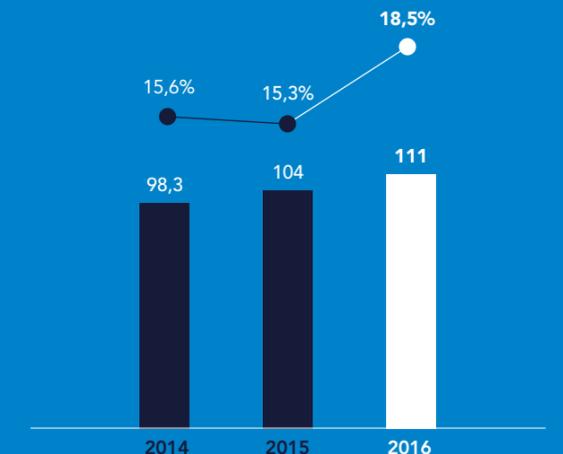
	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	601	678	-11%
EBITDA	111	104	7%
Margem EBITDA	18,5%	15,3%	3,2 pp
Resultado operacional recorrente*	80,0	71,5	12%
Margem operacional	13,3%	10,5%	2,8 pp
Resultado líquido	28,3	20,5	38%
Investimento líquido	26,1	65,2	-60%
Dívida	742	806	-8%
Inventários	139	150	-8%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	538	634	-15%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



EVOLUÇÃO MÉDIA ANUAL

	2006 / 2016	2015 / 2016
Volume de negócios agregado 756 milhões de euros	7%	2%
Volume de negócios consolidado 601 milhões de euros	7%	-11%
Mercados externos 59%	3,1 pp	0 pp
EBITDA 111 milhões de euros	14%	5%
Margem EBITDA 18,5%	0,9 pp	2,4 pp
Produtividade 26 milhares de euros	4%	1%
Trabalhadores 9.754	9%	0%

Resultados

O Grupo encerra o ano de 2016, com um volume de negócios consolidado de 601 milhões de euros e um EBITDA de 111 milhões de euros.

No ano de 2016, o Grupo foi fortemente afetado pelas variações cambiais do kwanza e do metical, respetivamente em Angola e Moçambique que impactaram fortemente o volume de negócios e o EBITDA do Grupo. O volume de negócios também foi afetado pela alteração de política de revenda de materiais na atividade com alguns operadores, que embora não tendo impacto no EBITDA, teve impacto no volume de negócios. Não fosse estes dois impactos o volume de negócios do ano de 2016 teria sido de cerca de 691 milhões de euros.

O Grupo atinge os 111 milhões de euros de EBITDA, alcançando novo máximo histórico, representando um crescimento de 7%, face ao período homólogo, e resultados líquidos de 28 milhões de euros registando um crescimento de 38% face a 2015.

O Grupo continuou a sua forte aposta na estratégia de internacionalização. França, Angola e Moçambique continuam a ser os principais países que contribuem para o volume de negócios dos mercados externos do Grupo. França, onde atualmente o Grupo detém três empresas, contribuiu já este ano com 143 milhões de euros para o volume de negócios, sendo atualmente este o mercado

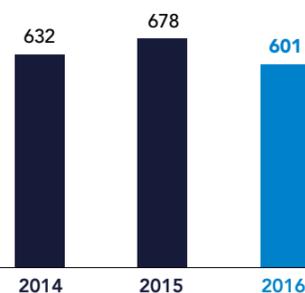
externo com maior contributo para o volume de negócios. A Visabeira Global continua a ser a "sub-holding" com maior peso, representando 72% do volume de negócios do Grupo e 61% do seu EBITDA, respetivamente com 430 milhões de euros e 67,6 milhões de euros. A Visabeira Indústria, registou um volume de negócios de 113 milhões de euros e um EBITDA de 14,9 milhões de euros, o que representa um crescimento de 14% face ao período homólogo. De destacar o excelente desempenho da Vista Alegre que apresentou, este ano, resultados positivos, com um volume de negócios consolidado de 75,4 milhões de euros, um EBITDA de 9,5 milhões de euros e resultados líquidos positivos de 1,7 milhões de euros. O Grupo também nesta "sub-holding" continua a manter uma forte aposta na internacionalização dos seus produtos através da Vista Alegre, da Bordallo Pinheiro, da Pinewells, da Mob e da Ambitermo.

A Visabeira Turismo terminou o ano de 2016, com um volume de negócios de 33,4 milhões de euros, representando quase 6% do volume de negócios total do Grupo e atingindo um EBITDA de 17 milhões de euros.

De destacar nesta "sub-holding" a nova unidade hoteleira do Grupo Visabeira, o Montebelo Vista Alegre Ilhavo Hotel que, após a inauguração, tem sido palco de diversos eventos de relevo internacional.

GRUPO VISABEIRA

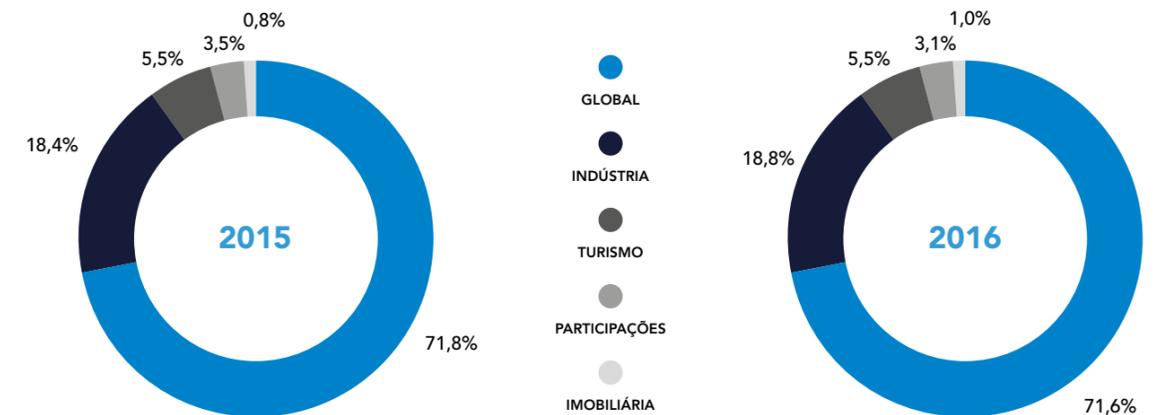
VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



RESULTADO OPERACIONAL RECORRENTE (milhões de euros)



VOLUME DE NEGÓCIOS POR ÁREA DE ATIVIDADE



Balanço

Em 2016, os ativos do Grupo sofreram um forte impacto com as elevadas desvalorizações cambiais do metical e do kwanza. Esse impacto nos ativos tangíveis atingiu o montante de 42,5 milhões de euros. Em 2016, o capex líquido (Investimentos – Desinvestimentos) foi de 26,7 milhões de euros. Os investimentos mais significativos foram realizados nas operações da TVCABO em Angola e em Moçambique, na remodelação dos hotéis em Moçambique (Indy e Bahia),

bem como na revitalização do Lugar da Vista Alegre e suas unidades. Neste exercício verificou-se uma perda de 21,6 milhões de euros nos ativos financeiros disponíveis para venda, paralelamente o rácio de autonomia financeira fixou-se nos 21%. Fruto dos "cash flows" gerados em 2016 e dos desinvestimentos realizados, em financiamentos e leasings, o Grupo baixou 63,6 milhões de euros à dívida consolidada.

VALORES CONSOLIDADOS (milhões de euros)

Dívida Total (Leasings + Financiamento)	742,4
Disponibilidades	-46,5
"Confirming"	-34,0
Dívida alocada de investimentos em curso ainda não geradora de EBITDA	-102,4
Dívida alocada à atividade imobiliária	-71,0
Ativos financeiros disponíveis para venda	-85,0
Total dívida líquida operacional	403,4
EBITDA	111,2
Dívida líquida financeira alocada a áreas geradoras de EBITDA / EBITDA	3,6 x

Investimentos

PORTUGAL (valores em euros)		
	Valor	Investimento
Grupo Visabeira	22.254	Licenças SAP
Visabeira Global		
Viatel	832.890	Equipamentos
Real Life Technologies	676.753	Licenças de "software"
PDT	550.853	Equipamentos
Edivisa	386.217	Equipamentos
Visabeira	23.202	Equipamentos
Visabeira Indústria		
Vista Alegre Atlantis	5.584.712	Remodelações e equipamentos
Bordalo Pinheiro	272.627	Equipamentos
Cerutil	138.352	Equipamentos
Mob	23.573	Equipamentos
Visabeira Turismo		
Movida	2.409.962	Edifício CUF e Escritórios da sede
VAA Empreendimentos Turísticos	963.100	Montebelo Vista Alegre Ílhavo Hotel
Empreendimentos Montebelo	870.514	Requalificação e melhoria de espaços
Zambeze	4.003	Equipamentos
Visabeira Participações Financeiras		
PDA	931.575	Trabalhos em curso
Visabeira Estudos e Investimentos	103.287	Equipamentos
Outras empresas	975.410	
TOTAL	14.751.029	

Na "sub-holding" Visabeira Global, durante o ano de 2016, os investimentos mais relevantes foram realizados pela Viatel, Real Life e PDT, nos montantes de 833 mil euros, 677 mil euros e 551 mil euros respetivamente, representando cerca de 82,3% do total dos investimentos efetuados pela Global. Estes investimentos foram direcionados essencialmente a equipamentos e ativos para suprir as necessidades específicas de cada empresa e alavancar as respetivas atividades.

No investimento da Visabeira Indústria, é importante destacar a Vista Alegre, com um investimento de 5,6 milhões de euros, valor que representa mais de 80% do investimento realizado na Indústria. Este valor é justificado pelo segmento da porcelana, com o investimento no novo forno que, acompanhado pela introdução de tecnologias inovadoras, permite obter ganhos de qualidade, produtividade e eficiência energética muito importantes e, ainda pelos investimentos de ampliação e modernização da fábrica da Vista Alegre, com destaque para os novos

"show rooms", atelier de pintura, escritórios e armazéns. Realce ainda para dois projetos na Ria Stone, o projeto M2Gres2, que tem como objetivo o desenvolvimento de novas peças em grés de elevado valor acrescentado, com base em pastas e vidrados significativamente melhorados, e ainda o projeto CASA que tem como objetivo o desenvolvimento de um novo produto de louça de mesa para um segmento mais sofisticado. Relativamente à Visabeira Turismo, os principais investimentos foram realizados pela VAA Empreendimentos Turísticos (963 mil euros), com o investimento no Hotel Vista Alegre, enquadrado na edificação da fábrica de porcelana, em Ílhavo. O hotel conta com 82 quartos, restaurante com capacidade para 142 pessoas, salas de reuniões, bares, spa e duas piscinas exteriores, e reparte-se por duas áreas distintas: o hotel e o palácio. Toda a decoração e a envolvimento do hotel visam promover o reconhecimento do valor universal do património da Vista Alegre e dos seus produtos enquanto testemunho da cultura industrial e cerâmica.

INTERNACIONAL (valores em euros)

	Valor	Investimento
Moçambique		
Turvisa	6.285.415	Remodelação dos hotéis Montebelo Indy e Montebelo Girassol
TV Cabo Moçambique	3.335.548	Expansão de rede de cobertura
Visabeira Moçambique	2.665.929	Licenças de "software"
Imovisa	2.452.969	Obras no hotel Montebelo Girassol
Televisa	150.030	Equipamentos
Outros	396.978	
Angola		
TV Cabo Angola	16.248.396	Expansão de rede de cobertura
Angovisa	884.832	Aquisição de terreno / armazém
Comatel	131.158	Equipamentos
Álamo Angola	54.384	Equipamentos
Outros	154.209	
França		
Constructel	1.618.923	Equipamentos (Transporte)
Constructel Energie	330.192	Equipamentos
Gatel	47.383	Equipamentos
Bélgica		
Constructel Bélgica	401.148	Aquisição de estaleiro
Alemanha		
Constructel GmbH	285.333	Equipamentos
Outros países	76.296	
TOTAL	35.519.122	

Relativamente ao investimento realizado na área internacional, os principais mercados foram Angola, com 49,2% (17,5 milhões de euros), e Moçambique com 43% (15,3 milhões de euros).

França, outro importante mercado externo, foi responsável por 5,6% do investimento internacional (1,9 milhões de euros), sendo de realçar a Constructel França com um investimento de 1,6 milhões de euros, relativos a equipamentos e meios técnicos necessários para a atividade das equipas operacionais, em especial meios de transporte. No mercado angolano, é importante destacar a TVCABO com a maior quota nos investimentos (cerca de 93%), sendo o investimento de 16,2 milhões de euros destinado, em grande parte, à expansão da rede na cidade de Luanda (Morro Bento, Corimba, Benfica, Kífica, Lar Patriota, Viana Sul e Novos Condomínios), e também à expansão de rede FTTH nas Províncias de Lubango e Benguela/Lobito, e ainda em equipamentos para as diversas províncias com o objetivo de melhoria da qualidade do serviço de dados.

No mercado moçambicano, o investimento foi repartido por várias empresas com especial destaque para a Turvisa, TVCABO, Visabeira Moçambique e Imovisa. A Turvisa,

investiu 6,3 milhões de euros, tendo sido grande parte destinado à reabilitação do Montebelo Indy Maputo Congress Hotel e do Montebelo Girassol Maputo Hotel. A TVCABO investiu 3,3 milhões de euros destinados em grande parte à expansão de rede pelas várias províncias e ainda à aquisição de equipamentos necessários para a competitividade da atividade. O investimento da Visabeira Moçambique foi de 2,7 milhões de euros, sendo grande parte relativo a um contrato para aquisição de capacidade de banda internacional para acesso à internet pelo prazo de 10 anos.

Investimentos financeiros

O Grupo constituiu e adquiriu algumas empresas durante 2016. Destaque para o mercado indiano com a constituição, no Grupo Vista Alegre, da Shree Sharda Vista Alegre com uma participação de 50,0%, com o objetivo de se expandir neste novo mercado. Na Alemanha, constituição da Constructel Bau GmbH, por parte da Visabeira Global, uma empresa para operar na área das telecomunicações naquele mercado, reforçando a presença do Grupo na Europa.

Fatores de risco

O Grupo Visabeira tem sempre presente o conjunto de riscos diversificados resultante das suas diversas áreas de negócio, e por isso mantém-se fortemente sensibilizado para a importância da gestão do risco de crédito e da proteção da sua tesouraria, reconhecendo, neste enquadramento, a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, quer no mercado interno quer no externo.

Assumindo desde sempre a importância da adoção de uma eficaz 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, o Grupo Visabeira promove uma rigorosa gestão destes riscos, formulando as medidas de cobertura mais adequadas para cada situação.

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, deste modo, pôr em risco os seus objetivos estratégicos.

Riscos de taxa de juro

A exposição do Grupo ao risco de taxas de juro advém essencialmente dos empréstimos obtidos, uma vez que as aplicações financeiras são normalmente contratadas por prazos curtos e os empréstimos concedidos às suas participadas são na sua maioria remunerados a uma taxa fixa. O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2016 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 tem-se privilegiado a contratação de financiamentos pelas diversas participadas, particularmente em Angola e Moçambique na moeda local.

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura, deste indexante para 3 milhões de euros, contratado em 2015 com um valor “mark to market” de menos 50 mil euros.

A taxa Euribor, a três meses, iniciou em outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional, o que levou a que a mesma tenha registado uma tendência de queda ao longo dos últimos anos, tendo atingido em 2015 valores negativos. Em 2016, a tendência de queda manteve-se. A taxa iniciou o ano de 2016 com o valor de -0,132%, e a 31 de dezembro fixou-se nos -0,319%.

Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas.

Em linha com a tendência de redução do atual nível dos “spreads” que se verificou em 2016, o Grupo antecipa existirem condições favoráveis para a continuidade dessa tendência, fundamentalmente nas novas operações de financiamento, com impacto positivo nos resultados financeiros do Grupo.

Riscos da taxa de câmbio

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

A exposição a passivos em dólar não representa, pois, um risco económico e financeiro elevado, dados os impactos de variações cambiais sobre esses passivos serem naturalmente compensados pela receita operacional dos respetivos negócios, também conectada ao dólar. Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização.

Em 2016, estas moedas sofreram desvalorizações expressivas. O kwanza angolano desvalorizou 30,2%, face ao dólar e o metical moçambicano 56,2%, face ao dólar. O contributo destes mercados para o volume de negócios consolidado fixou-se em 115 milhões de euros, correspondentes a 19,1% do seu total, devido às desvalorizações cambiais ocorridas neste ano. Angola e Moçambique contribuíram respetivamente com 12,7% e 6,5% para o volume de negócios. O EBITDA consolidado nestas geografias cifrou-se em 35,9 milhões de euros, representando um peso de 32,3%, dos quais 23,6% são relativos a Angola e 8,7% relativos a Moçambique.

Em Moçambique, os saldos expressos em meticais apresentam também uma posição longa de 8,4 milhões de dólares. As participadas do Grupo em Moçambique apresentavam à data do balanço valores passivos expressos em euros de 31,7 milhões de euros, tendo originado ganhos cambiais com impacto nos resultados de 733 mil euros. Com maior impacto, em Angola ocorreram perdas cambiais de 2,5 milhões de euros, refletidas nos resultados em consequência da desvalorização da moeda.

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

Riscos de fluxos de caixa

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

O recurso ao “factoring” permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria, através da obtenção atempada do fundo de manei necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro de 2016, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 52 milhões de euros. O valor utilizado em linhas de pagamento a fornecedores (“confirming”) ascendeu a 34 milhões de euros, tendo o recurso a essa linha aumentado no ano cerca de 12,2 milhões de euros, constituindo também um importante instrumento de liquidez. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais 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 carácter 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.

Há muitos anos que o Grupo Visabeira mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo 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 em baixa significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base. Principalmente para clientes situados no mercado doméstico, nos mercados

externos e ainda para garantir coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de 100 mil euros, para clientes situados nos mercados externos. As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno. 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 16% do volume de negócios, com especial contributo do negócio de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve neste ano um peso de 2,4%. 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 2016, representaram cerca de 54% do volume de negócios consolidado. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Electricidade de Moçambique, Hidroelectrica de Cahora Bassa, Moçambique Celular, Vodacom Moçambique, Angola Telecom, France Telecom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, NOS Multimédia, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

Riscos de liquidez

O Grupo efetua a gestão do risco de liquidez de forma a garantir o financiamento dos ativos por prazos de maturidade, a taxas apropriadas e a liquidação atempada dos seus compromissos financeiros. Concomitantemente são mantidos saldos de disponibilidades apropriados e linhas de curto prazo que permitem uma gestão do disponível adequado aos compromissos financeiros de curto prazo. O endividamento associado à aquisição das ações da PHAROL, Nos Multimédia e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira (valor em dívida à data de balanço é de 212 milhões de euros) encontra-se configurado em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor inicial de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital ocorrendo o primeiro em 31 de dezembro de 2017 e o último em 31 de dezembro de 2019 e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor inicial de 119 milhões de euros, tem reembolsos anuais programados até 2023 e ao qual estão associados os ativos do Palácio do Gelo Shopping, parcialmente financiado sob forma de “leasing” imobiliário. As responsabilidades de curto prazo com estas linhas ascendem a 72,4 milhões de euros, que deverão ser liquidados com o encaixe decorrente da alienação de ativos financeiros disponíveis para venda (ações da PHAROL, Nos Multimédia e EDP). O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 23 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados, e o montante de 35,1 milhões de euros relativos a operações de papel comercial e empréstimos obrigacionistas, em que são tomadores e obrigacionistas os principais bancos parceiros, cuja renovação tem sido historicamente conseguida pelo que é expectativa do Grupo o “revolving” destas linhas, que incluem 24,2 milhões de euros de papel comercial sindicado que se vence em dezembro de 2017.

Considerando o montante que cuja liquidação será efetuada com o encaixe da venda de ativos e a renovação destas linhas, a dívida residual de curto prazo ascenderá a 62,5 milhões de euros, representado cerca de 8% da dívida consolidada. Se consideradas as disponibilidades (ainda que cerca de 32,6 milhões de euros possam estar sujeitos às restrições atualmente sentidas na transferência de divisas de Angola e Moçambique), a dívida líquida de curto prazo ascenderá a cerca de 20 milhões de euros, a qual poderá também ser endereçada com os fluxos operacionais libertados durante o ano (o qual se estima que ascenda, após impostos, a 100 milhões de euros em 2017), porquanto o investimento e o serviço da dívida deverão absorver 80 milhões de euros. É de realçar, em julho de 2015, a contratação de um empréstimo obrigacionista no valor de 100 milhões de euros, com vencimento em 2021, carência de 3 anos e reembolso em 3 anos.

Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros, contratado pelo Banco Europeu de Investimento em abril de 2015, ainda não foi recebido, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2017.

Em simultâneo, será necessário 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 e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida do curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota “B” que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada 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 “BB+”, com tendência estável. O índice de liquidez geral nas contas consolidadas, que em 2016 situou em 0,8, passa para 0,93, tendo em consideração que o passivo de curto prazo integra responsabilidades de 72,5 milhões de euros associados a ativos financeiro disponíveis para venda, o que representa uma melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.



Evolução de negócios por área

VOLUME DE NEGÓCIOS POR EMPRESA (euros)

Áreas de negócio	Total	Grupo	Consolidado 2016	Consolidado 2015				
GLOBAL								
Portugal	229.017.518	44,7%	48.511.230	59,1%	180.506.288	42,0%	212.655.825	43,7%
Visabeira Global, SGPS	2.830.789	0,6%	2.697.052	3,3%	133.737	0,0%	103.996	0,0%
Aeroprotechnik	74.173	0,0%	0	0,0%	74.173	0,0%	0	0,0%
Edivisa	37.955.231	7,4%	19.823.221	24,0%	18.132.010	4,2%	29.681.419	6,1%
Fibroglobal	3.058.084	0,6%	0	0,0%	3.058.084	0,7%	6.035.336	1,2%
Naturenergia	3.263.029	0,6%	894.464	1,1%	2.368.566	0,6%	3.127.036	0,6%
PDT	33.958.055	6,6%	2.149.021	2,6%	31.809.035	7,4%	33.043.529	6,8%
PTC	12.000	0,0%	12.000	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
Real Life Technologies	15.891.750	3,1%	1.333.517	1,6%	14.558.232	3,4%	16.851.030	3,5%
Viatel	96.857.852	18,9%	15.702.412	19,0%	81.155.440	18,9%	87.164.946	17,9%
Visabeira	31.909.659	6,2%	4.668.962	5,7%	27.240.696	6,3%	31.781.778	6,5%
Visacasa	3.206.897	0,6%	1.230.582	1,5%	1.976.315	0,5%	4.866.753	1,0%
França	145.408.126	28,4%	2.885.266	3,5%	142.522.860	33,1%	111.610.940	22,9%
Constructel	124.710.567	24,3%	136.421	0,2%	124.574.145	29,0%	94.109.725	19,3%
Constructel Energie	16.065.532	3,1%	0	0,0%	16.065.532	3,7%	15.361.627	3,2%
Gatel	4.400.947	0,9%	2.517.764	3,1%	1.883.183	0,4%	2.139.587	0,4%
SCI Constructel	231.080	0,0%	231.080	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
Bélgica	7.855.042	1,5%	0	0,0%	7.855.042	1,8%	8.170.580	1,7%
Constructel Belgica	7.855.042	1,5%	0	0,0%	7.855.042	1,8%	8.170.580	1,7%
Moçambique	36.260.973	7,1%	9.989.624	12,1%	26.271.348	6,1%	53.706.078	11,0%
Electrotec	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Hidroafrica	953.119	0,2%	903.663	1,1%	49.456	0,0%	2.756.784	0,6%
Real Life Academy	26.133	0,0%	0	0,0%	26.133	0,0%	9.227	0,0%
Real Life Moçambique	1.913.306	0,4%	77.497	0,1%	1.835.809	0,4%	3.247.361	0,7%
Selfenergy	298.496	0,1%	0	0,0%	298.496	0,1%	0	0,0%
Sogitel	9.461.540	1,8%	7.723.660	9,4%	1.737.880	0,4%	4.665.947	1,0%
Televisa	8.065.597	1,6%	1.122.985	1,4%	6.942.612	1,6%	19.475.386	4,0%
TVCABO	15.120.882	2,9%	133.790	0,2%	14.987.092	3,5%	21.649.905	4,5%
Visaqua	421.900	0,1%	28.030	0,0%	393.870	0,1%	1.901.469	0,4%
Angola	86.278.699	16,8%	21.146.342	25,6%	65.132.357	15,1%	92.326.507	19,0%
Comatel	25.486.462	5,0%	17.799.697	21,6%	7.686.765	1,8%	14.487.822	3,0%
Edivisa Angola	3.330.771	0,6%	3.132.216	3,8%	198.556	0,0%	1.828.304	0,4%
Electrovisa	154.056	0,0%	139.348	0,2%	14.709	0,0%	117.845	0,0%
TVCABO Angola	57.307.410	11,2%	75.082	0,1%	57.232.328	13,3%	75.892.535	15,6%
República Dominicana	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Constructel República Dominicana	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Alemanha	7.442.073	1,5%	0	0,0%	7.442.073	1,7%	7.740.509	1,6%
Constructel GmbH	7.442.073	1,5%	0	0,0%	7.442.073	1,7%	7.740.509	1,6%
Suécia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Constructel Sweden AB	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dinamarca	509.178	0,1%	0	0,0%	509.178	0,1%	221.219	0,0%
Constructel Dinamarca	509.178	0,1%	0	0,0%	509.178	0,1%	221.219	0,0%
TOTAL	512.771.609	100,0%	82.532.463	100,0%	430.239.147	100,0%	486.431.658	100,0%

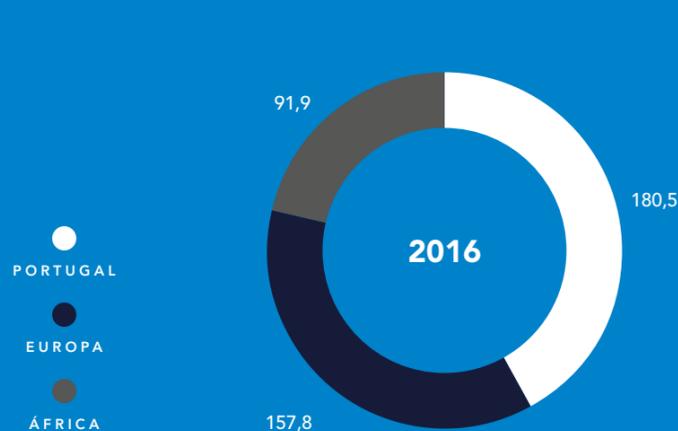
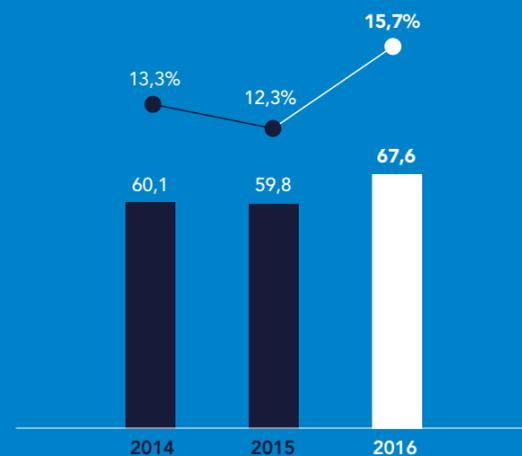
Áreas de negócio	Total	Grupo	Consolidado 2016	Consolidado 2015
INDÚSTRIA				
Portugal	108.451.919	86,0%	11.697.210	88,9%
Visabeira Indústria, SGPS	430.142	0,3%	424.172	3,2%
Ambitermo	10.003.523	7,9%	7.881	0,1%
Bordalo Pinheiro	5.034.548	4,0%	1.780.944	13,5%
Cerutil	5.300.636	4,2%	185.393	1,4%
Granbeira	2.466.571	2,0%	700.638	5,3%
Mob	6.512.044	5,2%	1.331.647	10,1%
Pinewells	7.457.511	5,9%	3.654	0,0%
Ria Stone	16.930.929	13,4%	76.442	0,6%
Vista Alegre Atlantis	54.316.015	43,1%	7.186.439	54,6%
Moçambique	1.485.288	1,2%	10.054	0,1%
Agrovisa	16.744	0,0%	8.143	0,1%
Celmoque	1.318.211	1,0%	1.911	0,0%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	150.333	0,1%	0	0,0%
Angola	4.905.786	3,9%	1.447.564	11,0%
Álamo Angola	4.359.499	3,5%	974.656	7,4%
Visaconstro	546.286	0,4%	472.908	3,6%
França	865.901	0,7%	6.378	0,0%
Mob Cuisines	865.901	0,7%	6.378	0,0%
Brasil	2.697.163	2,1%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis Brasil	2.697.163	2,1%	0	0,0%
Estados Unidos da América	994.893	0,8%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis USA	994.893	0,8%	0	0,0%
Inglaterra	0	0,0%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis UK	0	0,0%	0	0,0%
Espanha	6.704.952	5,3%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis Espanha	6.704.952	5,3%	0	0,0%
TOTAL	126.105.901	100,0%	13.161.206	100,0%
TURISMO				
Portugal	35.782.732	84,3%	8.817.220	98,0%
Visabeira Turismo, SGPS	470.699	1,1%	464.069	5,2%
Empreendimentos Montebelo	15.169.534	35,8%	3.525.989	39,2%
Movida	15.372.081	36,2%	4.054.145	45,1%
Mundicor	1.018.154	2,4%	481.793	5,4%
VAA - Empreendimentos Turísticos	2.523.732	5,9%	257.623	2,9%
Zambeze	1.228.532	2,9%	33.601	0,4%
Moçambique	6.645.904	15,7%	180.086	2,0%
Turvisa	6.645.904	15,7%	180.086	2,0%
TOTAL	42.428.637	100,0%	8.997.306	100,0%

Áreas de negócio	Total	Grupo	Consolidado 2016	Consolidado 2015
IMOBILIÁRIA				
Portugal	7.148.233	73,8%	2.976.768	78,9%
Visabeira Imobiliária, SGPS	489.668	5,1%	489.668	13,0%
Ifervisa	2.362.963	24,4%	615.873	16,3%
Visabeira Imobiliária, SA	4.295.602	44,3%	1.871.227	49,6%
Moçambique	2.540.577	26,2%	798.151	21,1%
Imovisa	2.540.577	26,2%	798.151	21,1%
TOTAL	9.688.811	100,0%	3.774.919	100,0%
PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS				
Portugal	43.733.826	72,1%	35.602.143	85,0%
Visabeira Participações, SGPS	620.967	1,0%	603.994	1,4%
2 Logical	655.441	1,1%	0	0,0%
Benetrónica	13.240.945	21,8%	12.040.138	28,7%
Hospital Nossa Srª Arrábida	3.418.922	5,6%	61.373	0,1%
lutel	307.646	0,5%	292	0,0%
Porto Salus	1.598.973	2,6%	3.257	0,0%
Visabeira Pro Estudos e Investim.	23.890.289	39,4%	22.893.089	54,6%
Visabeira Knowledge & Research	643	0,0%	0	0,0%
Espanha	6.000	0,0%	0	0,0%
Visabeira Espanha	6.000	0,0%	0	0,0%
Moçambique	5.300.552	8,4%	2.320.572	5,5%
Autovisa	401.967	0,7%	281.414	0,7%
Build Down & Build Up	0	0,0%	0	0,0%
Combustíveis do Songos	1.422.018	2,3%	900	0,0%
Imensis				
Mercury	1.940.946	3,2%	729.674	1,7%
Vibeiras Moçambique	244.425	0,0%	14.452	0,0%
Visabeira Moçambique	1.291.195	2,1%	1.294.132	3,1%
Angola	11.619.484	19,1%	3.965.686	9,5%
Catari Angola	120.417	0,2%	0	0,0%
Mercury Angola	1.297.243	2,1%	981.746	2,3%
Visabeira Angola	1.761.441	2,9%	1.751.438	4,2%
Visauto	8.440.383	13,9%	1.232.502	2,9%
África do Sul	0	0,0%	0	0,0%
Mercury South Africa	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL	60.659.862	100%	41.888.401	100,0%
HOLDING				
Portugal	3.204.442	100,0%	3.171.657	100,0%
Grupo Visabeira	3.204.052	100,0%	3.171.657	100,0%
Visa House	390	0,0%	0	0,0%
TOTAL	3.204.442	100,0%	3.171.657	100,0%
TOTAL GLOBAL	754.859.262	100,0%	153.525.952	100,0%


INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	430	486	-12%
EBITDA	67,6	59,8	13%
Margem EBITDA	15,7%	12,3%	3,4 pp
Resultado operacional recorrente*	52,7	43,6	21%
Margem operacional	12,2%	9,0%	3,2 pp
Resultado líquido	25,9	18,4	41%
Investimento líquido	24,5	30,8	-21%
Dívida	80,7	107,9	-25%
Inventários	36,2	40,5	-11%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	142	217	-34%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

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


Em 2016, o volume de negócios consolidado da Visabeira Global atingiu os 430 milhões de euros e o EBITDA 68 milhões de euros, o que representa um crescimento de 13%, quando comparado com o ano anterior. Consequentemente, a margem EBITDA aumentou 3 pp face a 2015, registando, em 2016, uma margem de 15,7%. Para esta "performance" contribuíram as áreas de negócio da engenharia de redes de telecomunicações, energia e de serviços de CATV que mais do que compensaram o decréscimo de atividade na área da construção. Os mercados externos representaram 58% do total de volume de negócios da Visabeira Global e 56% do EBITDA. O EBITDA nos mercados externos atingiu 37,7 milhões de euros, suportado pelas áreas de negócios das telecomunicações em Moçambique, TVCABO e construção em Angola e Moçambique. Em Portugal, o volume de negócios foi de 181 milhões de euros, com o principal contributo proveniente das áreas de telecomunicações e energia que se complementaram com a atividade da construção e TIC.

Telecomunicações

A Visabeira Global é a principal "sub-holding" detida pelo Grupo Visabeira e agrega as principais unidades de negócio do Grupo, abrangendo um diversificado leque de atividades estratégicas e "core", tais como: telecomunicações, energias, construção e tecnologias de informação. A Viatel manteve uma "performance" operacional de alta qualidade, espelhada nos principais indicadores de cliente. Destaque para o índice de satisfação do cliente, NPS e para o Tempo Médio de Instalação, indicadores de maior valia para o cliente. Em 2016, foi iniciado um novo projeto de construção de redes de fibra ótica (FTTH) onde se destacam as redes construídas nos arquipélagos dos Açores e Madeira, assim como na cobertura de muitas cidades no continente, onde ainda não tinha chegado este projeto. Na área comercial, consolidou a liderança deste segmento, mantendo a primazia neste setor que vem garantindo ao longo de vários anos. No ano de 2016, a Viatel manteve as suas quotas nos segmentos em que atua, reforçando a sua posição de referência num competitivo setor, onde entraram novos "players". A Viatel continuou a aposta estratégica na formação, capacitação e apresentação dos seus técnicos, assumindo-a como um dos desígnios da empresa e sua principal alavanca para o sucesso. Esta aposta na formação continua, na capacitação dos seus técnicos e na permanente criação de mais competências, tem feito da Viatel o principal pilar do apoio às operações internacionais e ao crescimento de atividade e expansão a novas geografias que a estratégia do Grupo vem implementando nos últimos anos. A Viatel, fruto desta "performance", continua a ser a empresa de referência.

A atividade da PDT na área técnica está centrada na prestação de serviços para o operador NOS, concretamente na instalação e na manutenção de infraestruturas de televisão por cabo no domínio de redes em espaço público e na casa do consumidor final, em Portugal Continental e Insular. Em 2016, a PDT manteve a sua posição como o maior prestador de serviços da NOS. A empresa aumentou em 2% o seu volume de negócios, passando de 33,3 milhões de euros, em 2015, para 34 milhões de euros em 2016. O resultado líquido do exercício aumentou para 3,5 milhões de euros, representando uma taxa de crescimento de 115% face ao ano de 2015.

Em França, para a Constructel, o ano de 2016 correspondeu a um forte crescimento do volume de negócios em todas as atividades desenvolvidas na empresa, com um foco particular na atividade das redes de fibra ótica do tipo FTTH e FTTC. A empresa consolidou a sua presença em todo o território francês para os seus vários clientes, com especial ênfase para a Orange. Foi ainda concretizada a entrada num novo mercado (EDF - projeto Linky) que, além de corresponder a um novo cliente, permitirá nos próximos

anos aceder a volumes de negócio significativos na área da substituição dos contadores tradicionais de energia por contadores inteligentes.

Ainda em França, a Gatel consolidou a sua atividade no setor das telecomunicações no domínio da construção e manutenção de redes de cobre e de fibra ótica, mantendo a sua posição de referência na zona de Rhône-Alpes e no setor da eletricidade. Além de manter a sua posição, desenvolveu competências específicas que lhe possibilitaram a entrada em novos mercados, como é o caso do segmento nuclear e nas plataformas químicas.

No mercado alemão, para a Constructel, foi um ano de consolidação da atividade abrangendo novas áreas tecnológicas, diversificação dos serviços oferecidos e o alargamento da carteira de clientes naquele mercado. A empresa apostou num aumento significativo da sua atividade no âmbito da rede fixa e expandiu a operação para a área de Colónia, para o cliente Deutsche Telekom, e alargou as operações a Estugarda e Munique. Ademais foi reforçada a presença da empresa na construção de infraestruturas subterrâneas no âmbito da construção de redes FTTH e serviços de manutenção da rede de distribuição em cabos de cobre e fibra ótica e ainda no segmento de Eletrotécnica, em particular na região de Estugarda. No âmbito da rede móvel, foi alargada a base de clientes da Huawei para a Ericsson, Nokia e Sigfox, entre outros.

Com o objetivo de reforçar a oferta de serviços, constituiu-se durante o ano de 2016 uma nova empresa, Constructel Bau GmbH, que permitirá, com recursos próprios, expandir a sua atividade na área dos serviços de engenharia de construção civil. Na Bélgica, a mudança de estratégia dos diferentes operadores de telecomunicações, que bloquearam uma parte significativa dos seus programas de investimento das infraestruturas em cobre, para passarem a redes de fibra ótica, levou a que a Constructel Belgique aproveitasse esta fase para capacitar grande parte dos seus recursos de modo a melhorarem as suas competências para aqueles dois tipos de atividades. De notar o investimento realizado durante este exercício com a aquisição de instalações próprias, que passam a agrupar serviços centrais e locais, juntamente com as instalações operacionais.

Na Constructel Dinamarca, a atividade no primeiro semestre de 2016 foi suportada em projetos no âmbito da Rede Móvel deste país e nas Ilhas Faroe. No segundo semestre, o âmbito de atividade da empresa foi alargado para a Rede Fixa, após a Constructel ter sido selecionada para principal parceiro da Huawei com vista à modernização da rede Hybrid Fiber Coaxial (HFC) da Tele Danmark Communications (TDC). No Projeto HFC, a Constructel, suportada por empresas da Visabeira Global, está também a fornecer à Huawei serviços de planeamento e desenho de rede e a respetiva implementação dos elementos ativos.

Este projeto, pela utilização de tecnologia inovadora, funcionará como exemplo para outros mercados e é, para a Constructel, um dos vetores estratégicos que visam o alargamento das atividades para os mercados da Europa do Norte que irão aderir a esta tecnologia.

Em Moçambique, o foco e grande prioridade estratégica passou pela afirmação da Televisa como principal prestador de serviço em manutenção de rede. O ano de 2016 correspondeu a um período de estagnação nesta atividade específica, em consequência de fatores conjunturais, sociais e macroeconómicos. No entanto, a Televisa concentrou a sua atenção na manutenção de rede para o cliente Vodacom. O sucesso operacional no contrato de manutenção permitiu o prolongamento do mesmo, sendo neste momento o negócio com maior relevo em toda a operação da Televisa. Neste contexto, o volume de negócios fixou-se nos 8 milhões de euros (563 milhões de meticais). O EBITDA da empresa apresentou um valor de 1,6 milhões de euros (111 milhões

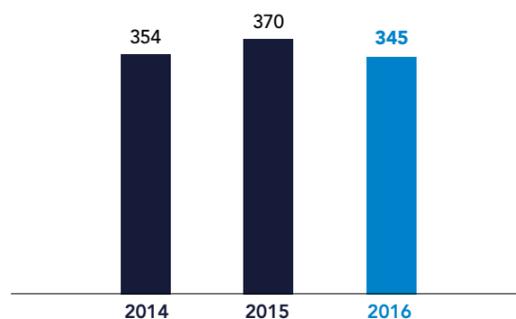
de meticais), correspondendo o mesmo a uma margem de 19,7% sobre o volume de negócios.

A Comatel desenvolveu em todo o território angolano diversos trabalhos para a Angola Telecom, continuando a manter uma posição de referência como prestador de serviços para este cliente. Para a TVCABO Angola, a Comatel continuou a realizar os trabalhos de construção e manutenção da respetiva rede nas cidades de Luanda, Benguela e Lubango, tendo dado início ao projeto de construção de rede FTTH na cidade do Huambo.

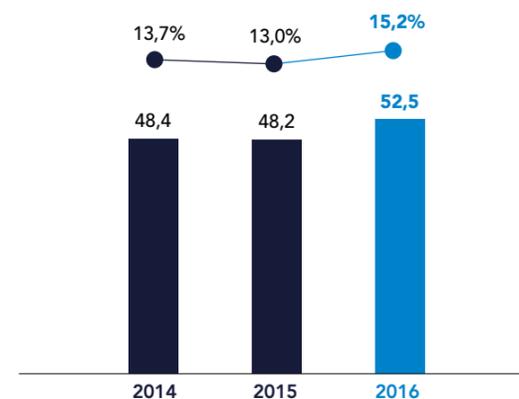
Os maiores clientes da Comatel, no ano 2016, continuaram a ser a TVCABO Angola, a Angola Telecom e a ZAP, começando as operadoras da rede móvel Unitel e Movitel a ter uma relativa expressão na atividade da empresa. No exercício de 2016, os proveitos operacionais da Comatel atingiram o valor de 4,7 mil milhões de kwanzas (25,8 milhões de euros), contra 3,7 milhões de kwanzas em 2015, representando um aumento de 26 %.

TELECOMUNICAÇÕES

VOLUME DE NEGÓCIOS
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



Serviços de CATV

A TVCABO Moçambique, em 2016, apostou no lançamento de uma nova gama de produtos com a introdução do serviço de voz fixa no seu portefólio. A empresa tornou-se assim no primeiro e único operador “triple play” de TV+NET+VOZ em Moçambique. Esta estratégia de ampliação da oferta comercial para o segmento residencial, com a introdução de pacotes de TV+NET+VOZ comercialmente apelativos para o cliente, registou uma ótima aceitação por parte do mercado, reforçando a posição da TVCABO enquanto empresa inovadora. A TVCABO, ao comercializar as duas principais ofertas de televisão (ZAP e DStv), acrescentando-lhe a qualidade da distribuição por cabo, e ainda todo o alargado portefólio de sua gama própria, dispõe da vantagem de poder ser um interlocutor único em Maputo. De salientar também a introdução de mais um pacote de televisão no portefólio da empresa, que veio ampliar a oferta de televisão, permitindo chegar a mais clientes no “mass market”. No serviço de Internet, a empresa manteve a sua aposta na melhoria contínua da qualidade do serviço prestado, nomeadamente através do aumento da velocidade contratada, em determinados planos de Internet, bem como na introdução de uma nova plataforma de correio eletrónico, mais moderna e com mais funcionalidades. Em 2016, a TVCABO manteve um acompanhamento especializado no segmento corporate, apostando na melhoria contínua do serviço de apoio ao cliente. Ainda neste domínio, é de realçar o reforço da equipa de retenção para o segmento residencial, que tem apresentado resultados positivos. O volume de negócios da empresa foi de 1.055 milhões

de meticais (15,1 milhões de euros), um crescimento de 12,9% face ao ano anterior, o EBITDA foi de 262 milhões de meticais (3,7 milhões de euros), um crescimento de 113,6% face ao ano anterior. A TVCABO Angola é o único operador “triple play” naquele país, disponibilizando serviços de TV+NET+VOZ. De forma a distinguir os segmentos de mercado onde se posiciona, a TVCABO criou duas marcas distintas: “VIV A Vida a 3 Dimensões”, destinada à gama residencial, e o “VIV Negócios com +Fibra” para a gama empresarial. No que se refere ao Plano Operacional, a TVCABO deu continuidade à ampliação da rede de acesso FTTH (Fiber-to-the-Home) nas áreas de maior crescimento urbanístico da zona metropolitana de Luanda. A estratégia de expansão de rede também teve em atenção as áreas onde a concorrência não está presente. Em novembro de 2016, a TVCABO lançou o serviço “VIV Mais – sistema OTT” (Over The Top) - plataforma avançada de televisão, via Internet, que permite ver canais de televisão através do smartphone, tablet, computador ou box VIV Mais. As capacidades de gravação e as funcionalidades do sistema constituem vantagem competitiva e forte argumento comercial. O serviço possui uma grelha de canais específica que engloba canais de ambas as gamas – DStv e ZAP – e que se projeta ampliar futuramente. No que concerne à implementação de ferramentas de gestão, a TVCABO introduziu a plataforma Hybris com o objetivo de fomentar a eficácia e eficiência no CRM. A TVCABO apostou também no reforço da política de responsabilidade social, realizando várias ações de cariz social, educacional e cultural.

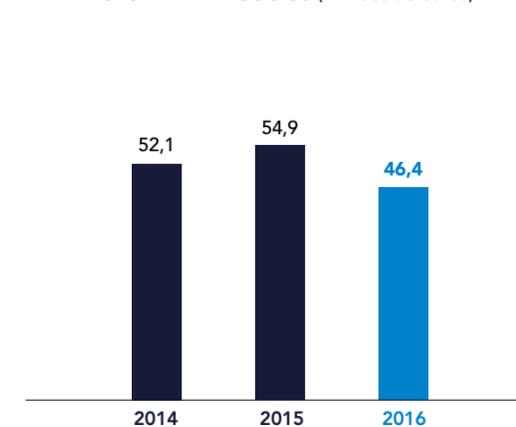
Energia

Em 2016, a Visabeira deu continuidade ao contrato de Empreitada Contínua com o cliente EDP. Neste contrato, a empresa opera em trabalhos de obras de construção, reparação e manutenção de redes de distribuição de alta tensão, média tensão e baixa tensão, sendo o segundo adjudicatário com maior volume de trabalhos para a EDP Distribuição, a nível nacional, neste tipo de contrato de empreitada contínua. No sentido do reforço das competências dos colaboradores que desenvolvem a sua atividade nesta área da eletricidade, o ano de 2016 foi marcado por um forte incremento das ações de formação ministradas, quer na dimensão técnica quer nas dimensões de qualidade, segurança e ambiente. Desta forma foi reforçada a competência e eficácia da Visabeira nas respostas prestadas às diversas solicitações no âmbito das atividades desenvolvidas ao abrigo do referido contrato, permitindo assegurar a continuidade de uma relação de excelência e de verdadeira parceria com o cliente. No que se refere ao cliente REN, o ano de 2016 ficou marcado pela execução/conclusão de duas obras de importância relevante. Assim, no domínio das Subestações, foi iniciada e concluída em 2016 a Empreitada de remodelação de sete painéis da Subestação de Évora. Relativamente às obras de construção/remodelação de linhas de Muito Alta Tensão (MAT) foi concluída, no último trimestre do ano de 2016, a remodelação e “Uprating” da Linha Feira-Lavos, a 400kV. O troço tinha aproximadamente 12,5 km e envolveu trabalhos em 33 postes. A ligação da linha ocorreu no passado dia 30 de dezembro de 2016. No segmento do gás, a Visabeira centrou-se na execução dos contratos existentes com o principal operador do mercado, a Galpenergia. Neste contexto a empresa continua a dar a maior atenção à sua capacidade operacional, visando a manutenção de um elevado nível na qualidade dos serviços prestados e na otimização dos recursos, no sentido da maximização dos resultados. O setor elétrico em Moçambique tem sido alvo de inúmeras reformas, e o país goza hoje de uma cadeia de valor que,

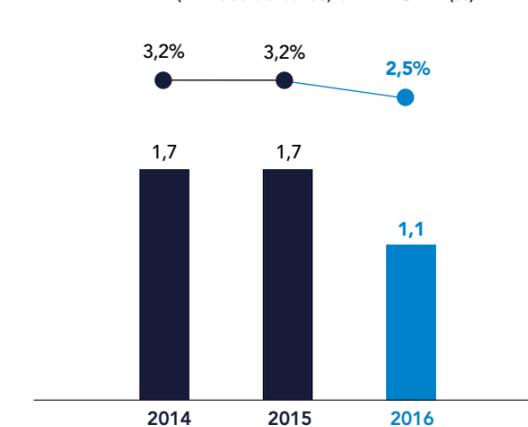
compreendendo a produção, o transporte e a distribuição, procura garantir a sustentabilidade que este setor necessita para o futuro, de modo a prestar um bom serviço aos consumidores. Em 2016, a Electrotec reforçou o seu posicionamento no setor da construção e manutenção de infraestruturas de transporte e distribuição de energia elétrica em alta, média e baixa Tensão. A empresa opera de forma abrangente em todo o território moçambicano, desde Niassa a Maputo. No seu portefólio destaca-se como principal cliente a EDM – Electricidade de Moçambique, para a qual tem vindo a realizar diversos trabalhos, mais concretamente a construção e reabilitação de redes de baixa tensão, construção de redes de iluminação pública, construção e reabilitação de redes de média e alta tensão, construção de postos de transformação, construção de subestações, trabalhos de manutenção e baixadas para ligação de novos clientes. A Hidroáfrica manteve a sua atividade muito focada no segmento hídrico com presença em grande parte do território moçambicano. De entre as várias obras realizadas pela empresa em 2016, destaca-se a conclusão da obra da Construção do Regadio de Limane, distrito de Mopeia, província da Zambézia, que consistiu na construção e equipamento de uma estação de captação de água, incluindo rede de rega para 120ha, a construção de um Centro de Demonstração e Treinamento em Aquacultura no Chokwé; obras de eletrificação através da mini-hídrica na localidade de Chiurairue, distrito de Mussurize, província de Manica. Em 2016, o volume de negócios da empresa foi de 953 mil euros (66,5 milhões de meticais). Ainda no setor da energia, a Selfenergy concluiu em 2016 os trabalhos adjudicados pelo Ministério do Turismo, nomeadamente a instalação de duas centrais fotovoltaicas na Reserva Nacional de Chimanimani e no Parque nacional do Zinave. Ainda neste exercício foi dada continuidade à implementação do Projeto de Construção e Operação e Manutenção da Central Fotovoltaica de Metoro, com capacidade instalada de 30MW. Este Projeto está a ser desenvolvido numa parceria com a empresa francesa NEON e com a EDM – Electricidade de Moçambique.

ENERGIA

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



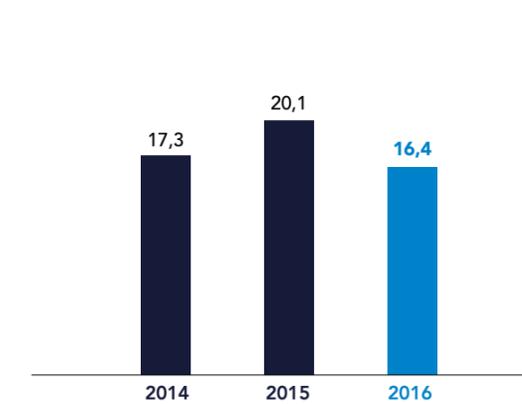
Tecnologias da Informação e Comunicação

Em 2016, a Real Life - Tecnologias de Informação S.A. realinhou o seu modelo de negócio adaptando-se à realidade dos mercados, fruto de um contexto macroeconómico cada vez mais volátil e da contenção que se observou nas geografias africanas onde opera. De facto, este realinhamento do modelo de criação de valor, associado à "knowledge base" constituída, e à agilidade e capacidade de adaptação demonstrados pela equipa da empresa, foram os percutores do aumento superior a 30% que se verificou na prestação de serviços profissionais durante este ano fiscal.

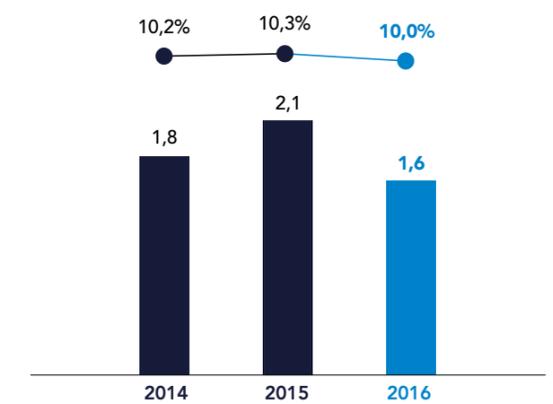
Este crescimento estratégico nos serviços profissionais assegurou uma subida na cadeia de valor, aumentando o número de efetivos com presença no cliente e a participação com sucesso e de forma sinérgica em soluções de serviços de elevada complexidade, com forte relevância para o desenvolvimento tecnológico dos nossos clientes. Graças à política continuada de valorização do cliente, ao elevado nível de reconhecimento, à certificação da empresa e à competência e flexibilidade da equipa que a constitui, a Real Life - Tecnologias de Informação S.A. fez crescer o EBITDA na ordem dos 3%, para 1,7 milhões.

TECNOLOGIA

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



Construção

O volume de negócios agregado, da área da construção da Visabeira Global, foi bastante positivo, atingindo, em 2016, os 54 milhões de euros.

A Edivisa tem por objeto principal a atividade de construção e engenharia civil, agregando todas as especialidades nos domínios da construção e infraestruturas, desde a elaboração e conceção dos projetos, até à construção, manutenção ou reabilitação. A empresa apresenta uma comprovada experiência no setor da construção civil e obras públicas em Portugal, Moçambique e Angola.

A empresa desenvolve a sua atividade orientada particularmente para dois segmentos: o que resulta dos concursos públicos a que se candidata e o do Imobiliário, onde se releva a produção realizada no seio do Grupo.

Na área das obras públicas, em 2016, registou-se um aumento acentuado do número de obras concorridas em Portugal face ao ano de 2015, fruto de alguma retoma económica e de recuperação do setor da construção civil e imobiliário. Em resultado desta aposta, o volume de obras angariadas subiu de cerca de 160 mil euros, para 24,3 milhões de euros. No decorrer de 2016, destaca-se a obra do túnel de Gouvães e da barragem do Alto Tâmega, consórcios onde a empresa participa. No seguimento da estratégia dos últimos anos, a Edivisa tem vindo a intensificar a atividade na área internacional com destaque para a presença em Moçambique.

A Edivisa Moçambique é uma sucursal da empresa Edivisa e a sua atividade é ampla no seu setor, com relevo para a área da construção e manutenção de infraestruturas de caminho de ferro. O ano de 2016 foi marcado pela conclusão da execução da empreitada para a reconstrução e requalificação da Linha de Sena para 20MTPA, com origem na Beira até Moatise, numa extensão global de cerca de 560 km.

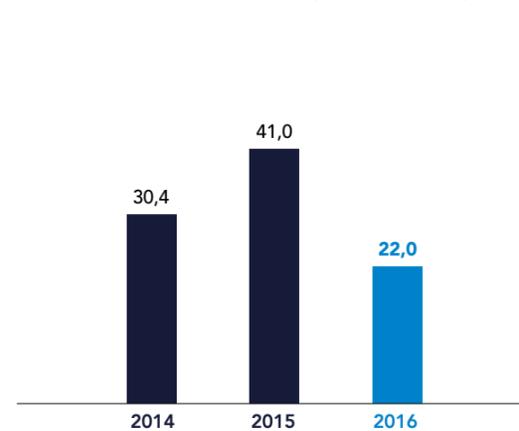
Também em Moçambique, e durante o ano de 2016, a atividade da Sogitel continuou a desenvolver-se no segmento da imobiliária e no segmento da construção civil e infraestruturas.

Destacam-se as obras do Centro de Demonstração e Treinamento em aquacultura (localizada na zona do Chokwé), com a construção de 40 tanques e 3 edifícios de apoio para pesquisa e melhoramento genético de tilápias, e a obra da segunda fase de construção do hotel do Songo.

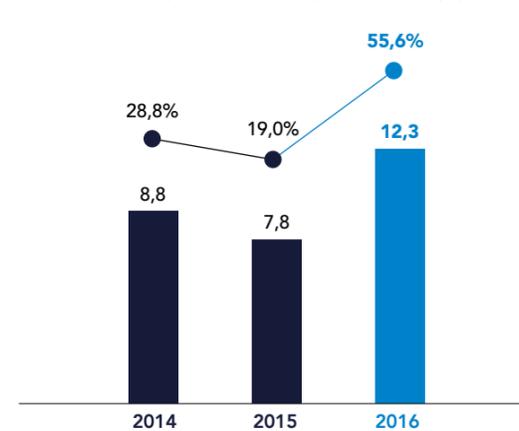
Em 2016, tendo em vista maximização de sinergias, procedeu-se à integração operacional entre a Visacasa manutenção e a área da Rede Móvel, ambas as estruturas com forte componente de engenharia e serviços nas áreas de eletricidade (baixa tensão), AVAC, Redes Estruturadas e Segurança Eletrónica. Este facto permitiu à empresa reduzir em cerca de 30% os seus custos operacionais e ver deste modo os seus resultados operacionais crescer 45%, passando de um valor de 125 mil euros, em 2015, para 181 mil euros em 2016.

CONSTRUÇÃO

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



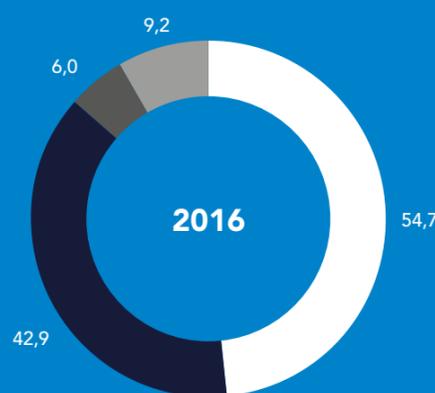
EBITDA (milhões de euros) e MARGEM (%)



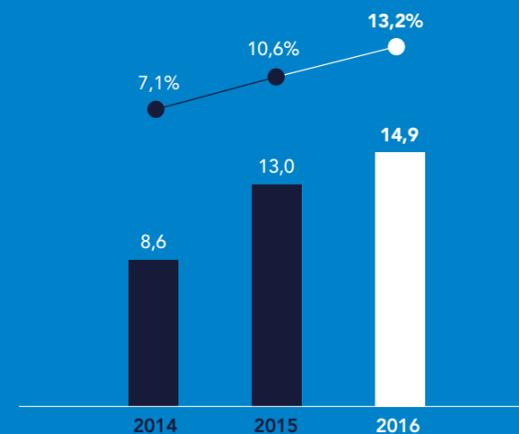

INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	113	125	-10%
EBITDA	14,9	13,0	14%
Margem EBITDA	13,2%	10,4%	2,8 pp
Resultado operacional recorrente*	6,4	2,8	130%
Margem operacional	5,7%	2,2%	3,5 pp
Resultado líquido	0,0	-3,5	100%
Investimento líquido	6,9	13,4	-49%
Dívida	66,2	71,1	-7%
Inventários	43,6	44,7	-3%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	205	206	0%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)


● PORTUGAL
● EUROPA
● ÁFRICA
● AMÉRICA

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


A Visabeira Indústria mantendo a constante aposta na inovação e no desenvolvimento dos processos operacionais das suas empresas, atingiu um EBITDA consolidado de 14,9 milhões de euros, com um crescimento de 14% quando comparado com o ano anterior.

De salientar também a evolução muito expressiva do resultado operacional que, em 2016, se fixou nos 7,8 milhões de euros, refletindo uma taxa de crescimento de 89% face a 2015.

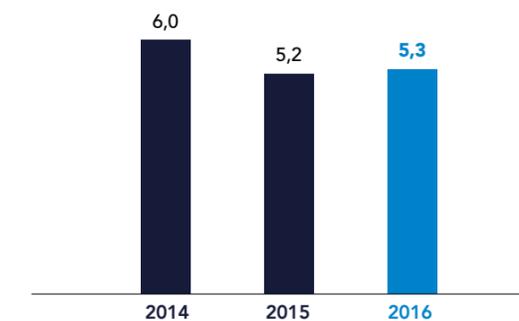
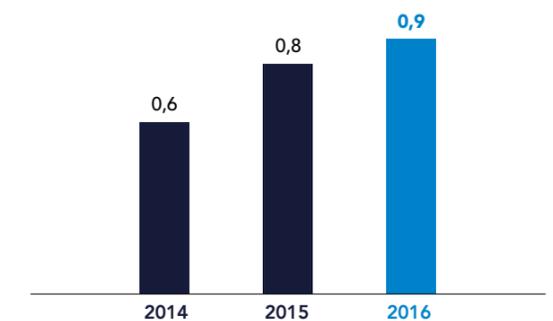
Cerâmica e Cristalaria

O volume de negócios desta área atingiu os 82,8 milhões de euros com um crescimento de 3% face ao período homólogo e um EBITDA de 11,2 milhões de euros, crescendo 29%.

A Cerutil dedica-se à produção e comercialização de cerâmicas utilitárias, nomeadamente loiça de mesa e de forno. Em 2016, a empresa apresentou um crescimento do volume de vendas de 3%, atingindo o valor de 5,3 milhões de euros. A empresa procurou acompanhar durante o ano de 2016 os movimentos conjunturais da economia nos mercados externos, sendo sensível aos ciclos irregulares da procura ao longo do ano.

Os clientes optaram por uma política de forte contenção na aquisição de novos produtos, tendo em vista o escoamento do "stock" excedentário de anteriores exercícios. A Cerutil através da implementação de metodologias "Lean Manufacturing", de medidas para a redução das rejeições e de medidas de contenção de custos, conseguiu melhorar os resultados operacionais em 27%, passando de um valor de 476 mil euros em 2015, para 605 mil euros em 2016. A Cerutil, durante o ano de 2016, procurou ser mais seletiva nos negócios, otimizando

a sua carteira de clientes, o que permitiu aumentar o preço médio de venda. Em 2016, os mercados que mais se destacaram pelo crescimento da procura foram: Israel, USA, Portugal, Itália e França. A prioridade no mercado externo continua a ser a grande linha de força de atuação da Cerutil, política bem evidenciada pelo facto de 90% das suas vendas corresponderem a mercados como a França, Itália, Inglaterra, Benelux, Alemanha, entre outros. A empresa manteve a sua presença na principal feira internacional de produtos da fileira Casa – Feira Ambiente 2016, em Frankfurt, e desenvolveu várias visitas dirigidas aos mercados de destino dos seus produtos, tendo visitado os mercados alemão, espanhol e francês para reforço comercial e análise de mercado. No âmbito das iniciativas de natureza comercial, a empresa procurou apresentar novos produtos, novos modelos e novas decorações, com o objetivo de estimular o interesse dos seus clientes, tentando ir ao encontro das suas expectativas, reforçando ou complementando as coleções de cada um. Por fim referir que o EBITDA da empresa atingiu o valor de 919 mil euros, mais 17% que o valor deste indicador em 2015 (782 mil euros).

CERUTIL
VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

EBITDA (milhões de euros)


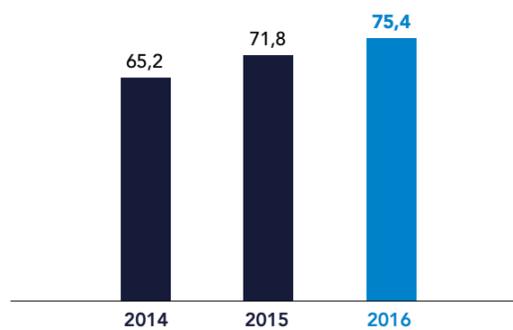
Vista Alegre Atlantis

A Vista Alegre Atlantis reforçou, no ano de 2016, a sua aposta nos mercados internacionais. O incremento das equipas comerciais e a presença nas principais feiras mundiais do setor reforçaram a notoriedade da marca e impulsionaram o crescimento das vendas nos mais diversos países. Para além dos mercados de destino tradicionais dos produtos do Grupo VAA, como a Espanha, França, Alemanha, Itália e Brasil, outros emergem, como a República Checa, Colômbia, Marrocos e Índia. As novas coleções da marca Vista Alegre têm continuado a ser cada vez mais reconhecidas internacionalmente, tendo recebido onze distinções internacionais de design e ganho diversos prémios, reforçando assim a presença e a qualidade da marca no exterior. Todas essas distinções são fruto da aposta estratégica da empresa no design, que alicerça o ambicioso plano de expansão global e reposicionamento da marca, através do lançamento de peças únicas e coleções marcantes. As coleções "Orquestra" e "Trace" foram premiadas numa das mais prestigiadas competições internacionais – German Design Awards, com o prémio "German Design Award Winner". Mereceram a distinção de "Special Mention" (menção honrosa) as coleções "Carrara", "Gárgulas", "Jazz"

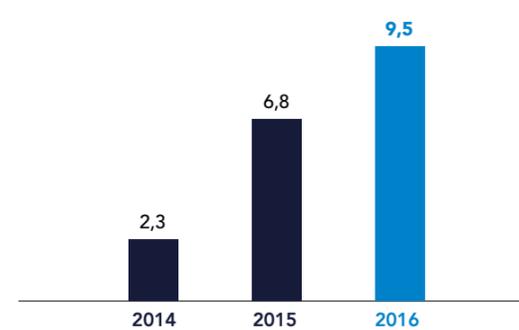
e "Love Who You Want". Esta última resulta de uma parceria de sucesso entre a Vista Alegre e a Christian Lacroix Maison, da qual se desenvolveram uma série de peças. Além da internacionalização, a inovação foi outro foco de estratégia da VAA. No ano de 2016 mantiveram-se em curso os investimentos de ampliação e modernização da fábrica da Vista Alegre, bem como a aposta na investigação e desenvolvimento, visando assim uma maior diversificação de produtos, para alcançar um maior número de clientes através dos mais variados canais de distribuição. As vendas consolidadas do Grupo VAA no ano de 2016 representaram 75,4 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 5% face ao período homólogo. O resultado líquido consolidado fechou positivo neste exercício, nuns expressivos 1,7 milhões de euros, invertendo o ciclo negativo de resultados e apresentando uma melhoria face ao período homólogo de 314%. O resultado operacional cresceu 102%, alcançando os 5,5 milhões de euros em 2016. O EBITDA, registando um valor de 9,5 milhões de euros, apresentou um crescimento de 40% face ao mesmo período do ano anterior. As exportações representam 64% do volume de negócios do Grupo VAA.

VISTA ALEGRE ATLANTIS

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



VISTA ALEGRE
Grupo líder em Portugal na produção de porcelana utilitária e decorativa e um dos dez maiores a nível mundial.



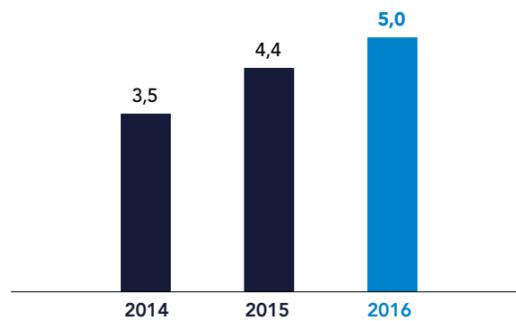
Bordallo Pinheiro

A empresa Faianças Artísticas Bordallo Pinheiro, fundada por Raphael Bordallo Pinheiro, mantém a sua indústria direcionada para o setor das faianças artísticas, constituindo um património único na história da arte cerâmica. A empresa, honrando o legado de Mestre Raphael, dedica-se ao fabrico de peças trabalhadas em faiança decorativa, pautando-se por valores onde sobressaem a arte, a originalidade e as características "sui generis". O exercício de 2016 foi caracterizado por um aumento de vendas de cerca de 15%, quando comparado com 2015, atingindo um montante total de 5 milhões de euros. No seguimento do que sucedeu em 2015, o mercado nacional representou a maioria das vendas fixando-se em 64,4%. A presença no mercado externo foi reforçada tendo-se o peso deste segmento fixado nos 35,6%. Em 2016, a empresa continua a apostar numa forte dinâmica

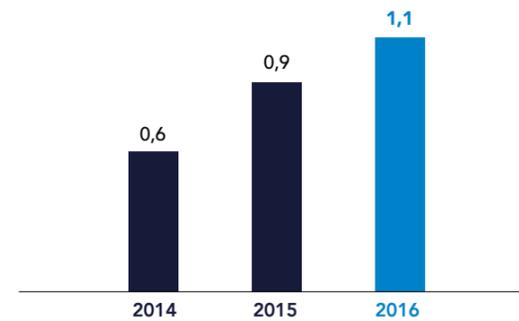
de vendas nos vários mercados onde se posiciona. A Bordallo Pinheiro manteve a sua aposta na presença em feiras, através da sua participação na Feira Maison & Object, em Paris, nos meses de janeiro e setembro e na Feira Ambiente 2016, em Frankfurt, onde foi possível o contacto com atuais e potenciais clientes. Em ambas as feiras o número de visitantes superou o dos anos anteriores e o volume de negócios realizado em cada feira aumentou. A empresa terminou o exercício com um resultado operacional de 437 mil euros representando um crescimento de 8% face ao ano anterior (406 mil euros em 2015) e um EBITDA de 1,1 milhão de euros. O resultado antes de impostos apurado ascendeu a cerca de 335 mil euros, um aumento de 57% face ao ano anterior. A empresa melhorou os rácios de autonomia financeira, que se situou em 2016 em 33% assim como a solvabilidade total, que se fixou nos 36%.

BORDALLO PINHEIRO

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



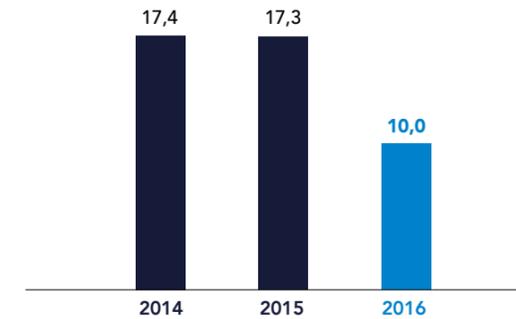
Ambitermo

A Ambitermo é uma empresa orientada para o desenvolvimento e conceção de caldeiras e sistemas de recuperação de energia. A empresa granjeou uma larga experiência no fabrico e instalação de centrais térmicas e sistemas de produção de energia, desenvolvidos à medida dos requisitos dos seus clientes. Ao longo do ano de 2016, o plano internacional revelou-se cada vez mais importante para a expansão da Ambitermo, sendo de destacar as obras nos mercados do Reino Unido, Angola, Alemanha, Cuba e Marrocos. O volume de negócios da Ambitermo, em 2016, foi de 10 milhões de euros.

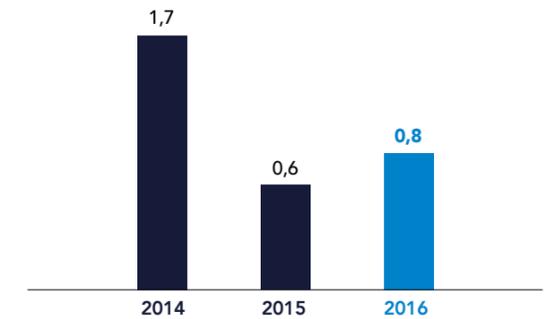
O EBITDA atingiu o valor de 826 mil euros e o resultado operacional o valor de 660 mil euros, evidenciando um desempenho bastante positivo. No que respeita à manutenção dos principais indicadores financeiros, destacam-se a autonomia financeira e a solvabilidade, a evoluírem de 32% para 42% e de 46% para 72%, respetivamente, demonstrando a boa capacidade da empresa em gerar recursos. A Ambitermo prosseguirá assim a estratégia que lhe tem permitido continuar a ser reconhecida e distinguida pela excelência do trabalho desenvolvido, assegurando a fidelização e confiança dos seus clientes e fornecedores.

AMBITERMO

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



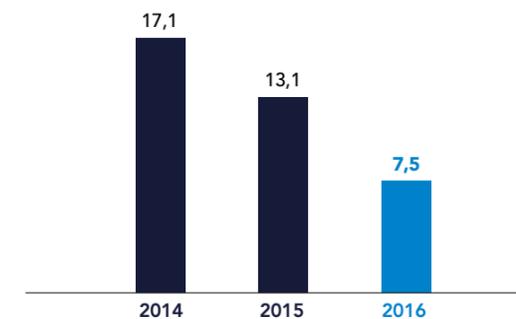
Biocombustíveis e Energia Térmica

A Pinewells é uma moderna unidade de produção de "pellets", sedeadada na zona industrial de Arganil, equipada com a mais recente tecnologia, que a distingue no seu setor por assegurar um produto final de elevada qualidade e de acordo com as mais exigentes especificações dos clientes internacionais e da norma europeia ENPlus. O ano de 2016 caracterizou-se por um abrandamento generalizado da procura de "pellets", nos principais mercados internacionais, consequência de um inverno 2015 – 2016 curto e ameno por toda a Europa, tendência essa que se continuou a verificar no início do inverno de 2016 – 2017. Este facto, em conjunto com o aparecimento de novas unidades produtoras de "pellets", sobretudo no setor doméstico, provocou uma situação de sobreoferta de produto e a consequente quebra no preço de venda. Também o mercado europeu de "pellets" industrial esteve praticamente estagnado, tendo apenas surgido ofertas SPOT a preços muito reduzidos. Este facto deveu-se não só ao excesso de oferta que existe no mercado, mas também à suspensão de subsídios que eram

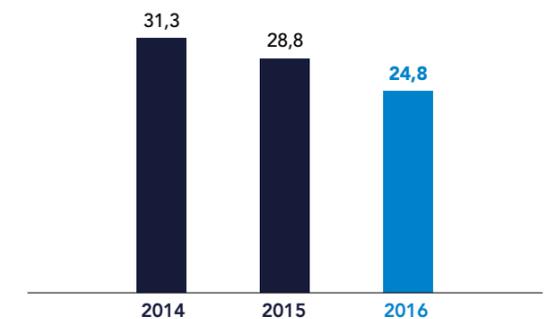
atribuídos (por exemplo, no Reino Unido) para consumo deste produto, por este ser considerado de origem renovável e de "carbono zero". Outro fator relevante ocorrido ao longo de 2016 foi o aumento do preço da matéria-prima, sendo que apenas no final do ano se começou a verificar um decréscimo do mesmo, devido a uma menor procura desta matéria-prima por parte dos consumidores desta fileira. Em resultado das dificuldades sentidas, no âmbito da conjuntura económica verificada, a Pinewells apresentou uma diminuição do seu volume de negócios, sendo o seu valor de aproximadamente 7,5 milhões de euros. Os resultados operacionais registaram um valor negativo de 910 mil euros. O capital próprio da empresa é de 5,5 milhões de euros. A empresa continua a apresentar solidez financeira, com os principais indicadores a evidenciarem valores apreciáveis, com a autonomia financeira nos 25% e o índice de solvabilidade em 33%.

PINEWELLS

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



AUTONOMIA FINANCEIRA (valores em percentagem)





MOB
Cozínhas modulares
e personalizáveis.

Cozínhas

A Mob é uma marca de referência na indústria de mobiliário de cozínhas há vários anos. Ao longo dos tempos, a empresa tem-se caracterizado pela sua grande capacidade de evolução e adaptação, quer em termos de produto quer em termos de novos processos. A aposta no espaço, na estética e na funcionalidade são alguns dos fatores distintivos que caracterizam a excelência das suas cozínhas. O desempenho no ano de 2016 permitiu crescer de novo. A Mob entende que o atendimento personalizado e capacidade adequada de resposta aos clientes, em produtos customizados, é um fator de diferenciação no mercado onde atua.

O ano de 2016 representou para a Mob a continuidade de algumas políticas já desenvolvidas em anos anteriores, com a aposta no reforço da marca e do produto nos mercados onde já se encontra presente e no crescimento da internacionalização da operação com forte incidência em novos mercados como o Qatar, a Argélia e Marrocos. Para a Mob, no ano de 2016, o mercado nacional apresentou um crescimento significativo fruto do aumento de fornecimentos de cozínhas para projetos imobiliários, do estabelecimento de parcerias com empresas ligadas ao ramo imobiliário e do desenvolvimento da rede de agentes Mob. O volume de negócios gerado neste segmento teve um incremento praticamente para o dobro do registado no ano anterior. Em Lisboa, onde a Mob atua também com loja própria há vários anos, decidiu-se pela abertura de uma nova loja numa das principais artérias da capital, que veio representar um marco no crescimento e posicionamento da marca nesta região.

Relativamente ao mercado internacional destacamos a continuidade na diminuição do volume de negócios gerado

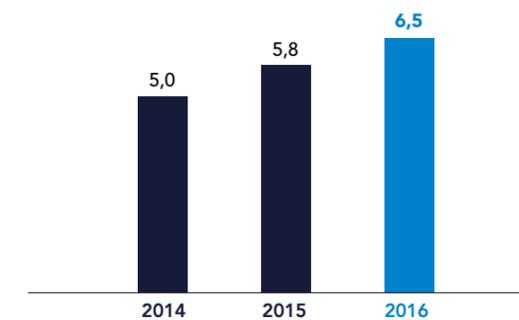
pelo mercado angolano, onde a situação económica e as dificuldades no envio de remessas para o exterior fez com que a atividade comercial mantivesse um ritmo lento com impacto negativo nas exportações para esta região. O projeto Hidd Al Saadyiat nos Emirados Árabes Unidos revelou um ritmo menor ao esperado, não obstante do volume de exportações ter duplicado face ao ano anterior. Em consequência, parte das previsões não concretizadas no exercício de 2016 entrarão na carteira de encomendas estimada para 2017, ano que se prevê a conclusão do projeto em questão. O mercado do Qatar, através de um projeto imobiliário em curso para o qual já foram apresentadas propostas, tem francas perspetivas para representar um marco importante na atividade comercial da Mob para o ano de 2017.

Com o objetivo de promover os seus produtos e reforçar a sua imagem junto dos clientes, a Mob manteve a sua presença na feira Tektónica em Portugal e na Foire de Paris, em França, e simultaneamente apostou num aumento da sua visibilidade mediática estando presente em eventos como o SLEEP-IN Porto, a INTERCASA e no programa televisivo "Network Negócios" da RTP.

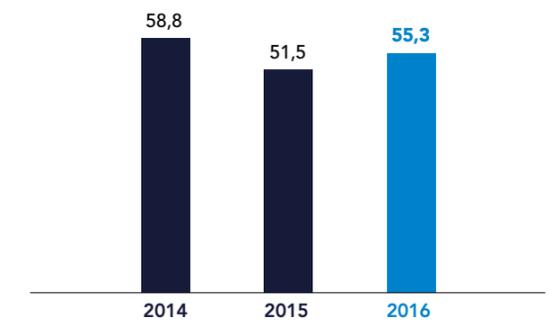
Neste contexto, a empresa registou um crescimento do seu volume de negócios de 11%, que assumiu um valor de 6,5 milhões de euros. Mantendo-se em linha com a "performance" do ano anterior, o EBITDA registou um crescimento de 80%, fixando-se nos 421 mil euros. Os indicadores financeiros refletem a manutenção de solvência dos compromissos a curto, médio e longo prazo, com a autonomia financeira a fixar-se nos 54,9% e a solvabilidade a situar-se nos 121,9%.

MOB

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



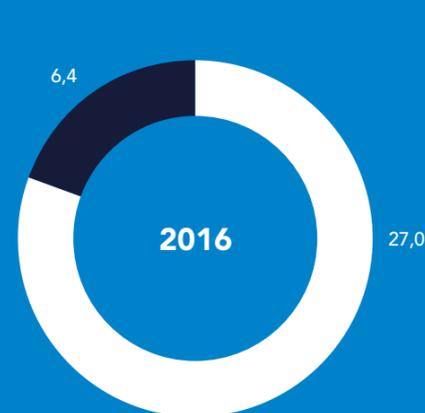
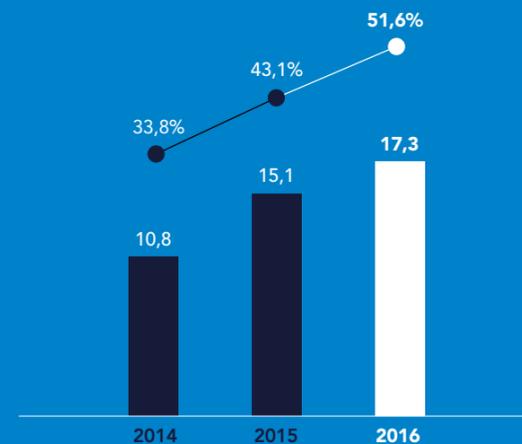
AUTONOMIA FINANCEIRA (valores em percentagem)




INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	33,4	37,2	-10%
EBITDA	17,3	15,1	15%
Margem EBITDA	51,6%	40,5%	11,1 pp
Resultado operacional recorrente*	12,2	10,7	14%
Margem operacional	36,5%	28,9%	7,6 pp
Resultado líquido	6,9	0,9	630%
Investimento líquido	-13,2	16,3	-181%
Dívida	67,7	36,3	86%
Inventários	1,8	1,6	11%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	124	142	-13%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

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


● PORTUGAL
● ÁFRICA

Na Visabeira Turismo, a cadeia Montebelo Hotels & Resorts reforçou a sua posição no mercado, com especial relevo para o Montebelo Vista Alegre Ilhavo Hotel que prosseguiu a consolidação dos negócios que tem vindo a desenvolver, continuando um trabalho de reconhecimento a nível nacional e internacional, implementando a sua marca enquanto veículo de crescimento.

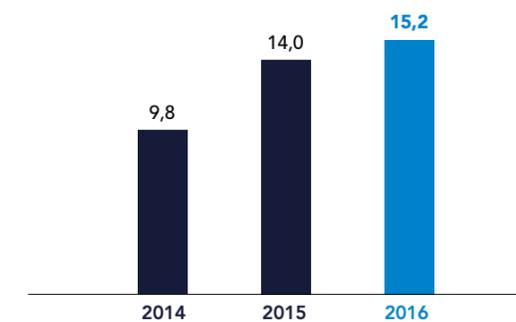
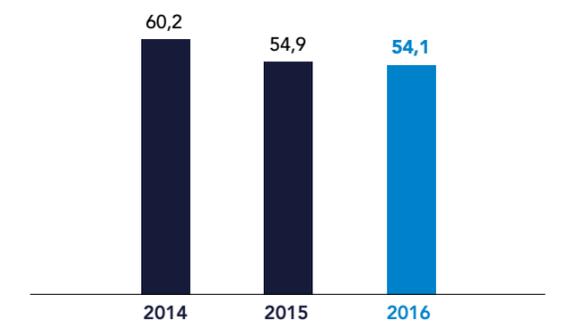
Como facto de relevo deste exercício, a marca Montebelo estendeu a sua abrangência à operação em Moçambique. O segmento do Turismo, em 2016, registou um volume de faturação de 33,4 milhões de euros.

Hotelaria – Portugal

A liderança regional que os Empreendimentos Turísticos Montebelo mantêm no setor do Turismo é sustentada pela sua estratégia de crescimento, baseada em três vetores principais: desenvolvimento e consolidação da cadeia Montebelo, diversificação do portefólio de produtos e oferta integrada de Hotelaria, Golfe, Entretenimento, Desporto/Aventura, Bem-estar e Restauração. A renovada e fundamental aposta no mercado externo é efetuada através de diversas ações, das quais destacamos a presença em feiras internacionais, a receção de viagens educacionais e outro tipo de ações promocionais, como os investimentos comunicacionais, de que são exemplo o Google Adwords e campanhas de outdoors realizadas em Espanha. Nesse sentido, no ano de 2016 os Empreendimentos Turísticos Montebelo estiveram presentes em algumas das principais feiras internacionais do setor, de que relevamos a FITUR (Madrid), ITB (Berlim), WTM (Londres) e BTL (Lisboa), bem como a integração em diversas missões empresariais e "workshops" internacionais realizados pela direção da ARPT – Centro de Portugal (Agência Regional de Promoção Turística), organização que a Visabeira Turismo integra desde a sua criação. O ano de 2016 foi o ano de afirmação da mais recente unidade cinco estrelas da cadeia Montebelo Hotels & Resorts – o Montebelo Vista Alegre Ilhavo Hotel. Oficialmente inaugurado em maio pelo Presidente da República, o prestígio do hotel está na associação da marca âncora, Vista Alegre, e a excelência dos serviços do Montebelo Hotels & Resorts. Durante todo o ano, o hotel foi selecionado por várias marcas para a realização dos seus eventos. A parceria estratégica estabelecida com a cadeia espanhola Paradores, através da Casa da Ínsua – agora designado Parador Casa da Ínsua – foi cimentada durante o ano de 2016, o que permitiu um impulso assinalável no fluxo turístico de espanhóis para a Região Centro,

tornando-se esta comercialização partilhada uma aposta ganha. Destaque ainda para o Montebelo Agueira Lake Resort & Spa, que além de continuar a atrair muitas famílias para momentos de lazer, continuou a ser o eleito, sobretudo a nível internacional, por milhares de atletas de canoagem. As restantes unidades hoteleiras (Montebelo Viseu Congress Hotel, Hotel Príncipe Perfeito e Hotel Palácio dos Melos) continuaram a acolher vários eventos particulares e empresariais, como congressos médicos, iniciativas políticas, encontros de empresas farmacêuticas, equipas de futebol, andebol, basquetebol e jogadores de golfe. Em 2016, as unidades da Montebelo Hotels & Resorts foram galardoadas com alguns prémios e distinções. De assinalar a atribuição do prémio SIL do Imobiliário 2016, na categoria de "Reabilitação Urbana de Turismo", ao Montebelo Vista Alegre Ilhavo Hotel, e o reconhecimento feito pela Booking, a maior central de reservas hoteleiras online. Ainda no tocante a prémios, os vinhos Casa da Ínsua, foram, mais uma vez, premiados, em Portugal e no estrangeiro, com medalhas de ouro e prata. Menção ainda para os eventos habitualmente protagonizados no âmbito da Visabeira Turismo. A vigésima edição do jantar dançante "Os Melhores Anos" (Expocenter), a iniciativa "Queijo Serra da Estrela à Chef" (Parador Casa da Ínsua) e as comemorações de mais um aniversário do Palácio do Gelo Shopping, obtiveram de novo grande sucesso. Os Empreendimentos Turísticos Montebelo registaram no ano de 2016 um volume de negócios no montante de aproximadamente 15,2 milhões de euros, o que representa um aumento de 8% face a 2015. O resultado operacional fixou-se nos 954 mil euros, um aumento de cerca de 3% em relação a 2015. O EBITDA registou um valor de 2,1 milhões de euros. A empresa continua a manter excelentes rácios de autonomia financeira e solvabilidade, apresentando os mesmos os valores de 54% e 117%, respetivamente.

MONTEBELO

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

AUTONOMIA FINANCEIRA (valores em percentagem)


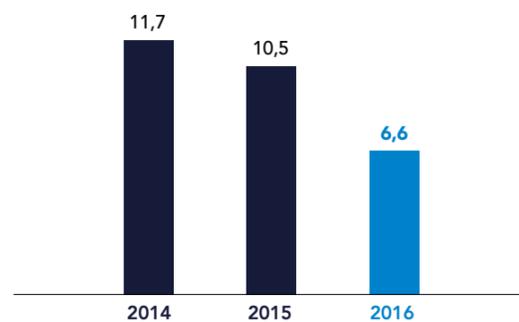
Hotelaria – Moçambique

A Turvisa agrega as unidades do Grupo no setor da restauração e hotelaria em Moçambique. Em 2016, a principal novidade prende-se com a extensão da marca Montebelo Hotels & Resorts às seis unidades distribuídas por Maputo, Gorongosa, Lichinga, Nampula e Songo que operam naquele país, por forma a uniformizar a cadeia e integrar todas as unidades a nível nacional e internacional. As várias unidades terminaram o ano com nota positiva, tendo algumas delas recebido prémios internacionais o que lhes traz maior prestígio. O Montebelo Indy Maputo Congress Hotel foi eleito o "Melhor Hotel para Congressos" (Diamond Arrow Award) e o "Melhor Hotel para Casamentos" (Golden Arrow Award) em

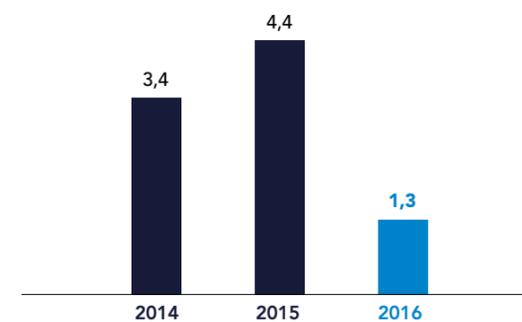
Moçambique, prémios atribuídos pela consultora PRM África. Por sua vez o Montebelo Gorongosa Lodge & Safari recebeu o certificado "Excelência 2016", atribuído pelo Trip Advisor, um dos principais motores de busca de turismo a nível mundial. O desempenho da Turvisa em 2016 traduziu-se num volume de negócios, que se fixou nos 6,6 milhões de euros (464 milhões de meticais). Os resultados operacionais, que se fixaram nos 298 mil euros (20,7 milhões de meticais) e um EBITDA de 1,3 milhões de euros (89,3 milhões de meticais), resultando numa margem EBITDA de 19%. A margem bruta foi de 73,6% (2015: 77,35%), valores demonstrativos da capacidade da empresa em continuar a gerar recursos no futuro.

TURVISA

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)



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

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



Restauração

2016 foi um ano de alguns ajustes nas unidades da Visabeira Turismo neste setor e foi também um ano em que a conjuntura económica do exercício foi positiva para o negócio da restauração.

A Cervejaria Antártida foi totalmente renovada e realocizada. No espaço físico onde antes estava em funcionamento a Cervejaria, está agora o Restaurante Bar Americano, um conceito inovador e original que faz a ponte entre os dois lados do Atlântico.

Ainda no setor da restauração, em Lisboa, o Zambeze Restaurante cativou a preferência de inúmeros clientes de variados setores da vida pública, desde a política à cultura,

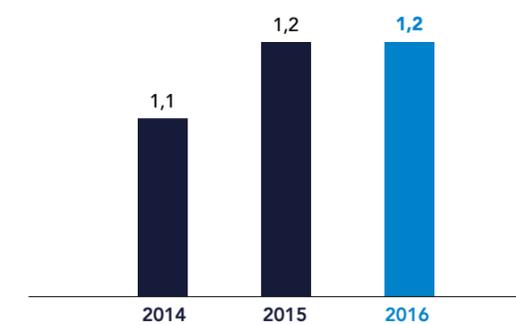
passando por encontros empresariais ou familiares.

Uma unidade que tem vindo a crescer e a afirmar-se como embaixadora gastronómica da cozinha beirã e moçambicana na capital. O volume de negócios do Zambeze Restaurante cifrou-se num valor de 1,2 milhões de euros.

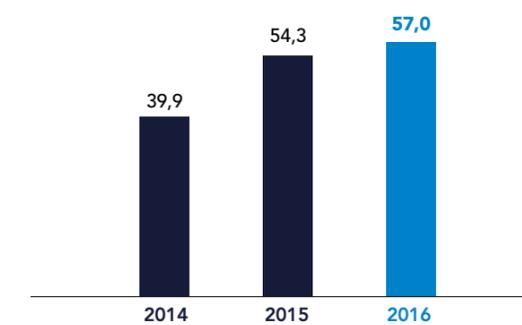
A empresa registou um resultado operacional de 31,7 mil euros, superior em 11% ao de 2015. Os meios libertos atingiram os 57 mil euros, um aumento de cerca de 5% comparativamente a 2015, e o resultado líquido aumentou 13% fixando-se nos 28 mil euros, demonstrativo do bom desempenho da empresa.

ZAMBEZE

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhares de euros)



Shopping

O Palácio do Gelo Shopping reúne inúmeras características diferenciadoras que permitem oferecer uma das melhores experiências de compras e lazer do nosso país. 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 2016, o Palácio do Gelo registou a melhor afluência desde o ano de abertura. O Palácio do Gelo apresentou um comportamento de recuperação à retração do consumo sentida nos últimos anos, tendo-se vindo a verificar um incremento das vendas dos lojistas presentes no centro comercial. Durante o ano de 2016 é de salientar a abertura de 6 novas lojas. Integrado no mesmo complexo imobiliário é de realçar a abertura do Hospital CUF Viseu, o que irá contribuir para o incremento de tráfego e para consolidar a posição do Palácio do Gelo na região.

Na vertente desportiva, o clube de desporto e bem-estar ForLife reforçou a sua posição de liderança no mercado. O número de sócios aumentou novamente em 2016, o que

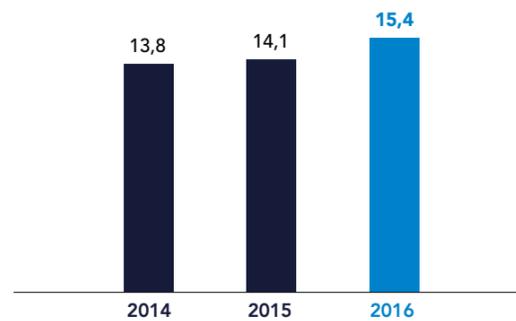
se refletiu no volume de negócios, com um incremento de 5% relativamente ao ano anterior. A oferta mantém as atividades tradicionais de sucesso do fitness, como o cycling, e as atividades BTS, aliadas às novidades do mercado que passam pelo TRX, Treino Funcional e Piloxing, por exemplo.

No Palácio do Gelo Shopping, o bom desempenho registado por alguns dos lojistas contribuiu para que o volume de negócios da Movida se cifrasse nos 15,4 milhões de euros (2015: 14,1 milhões de euros). O resultado operacional do período registou um aumento de cerca de 32%, passando de 3,6 milhões de euros em 2015 para os 4,8 milhões de euros em 2016.

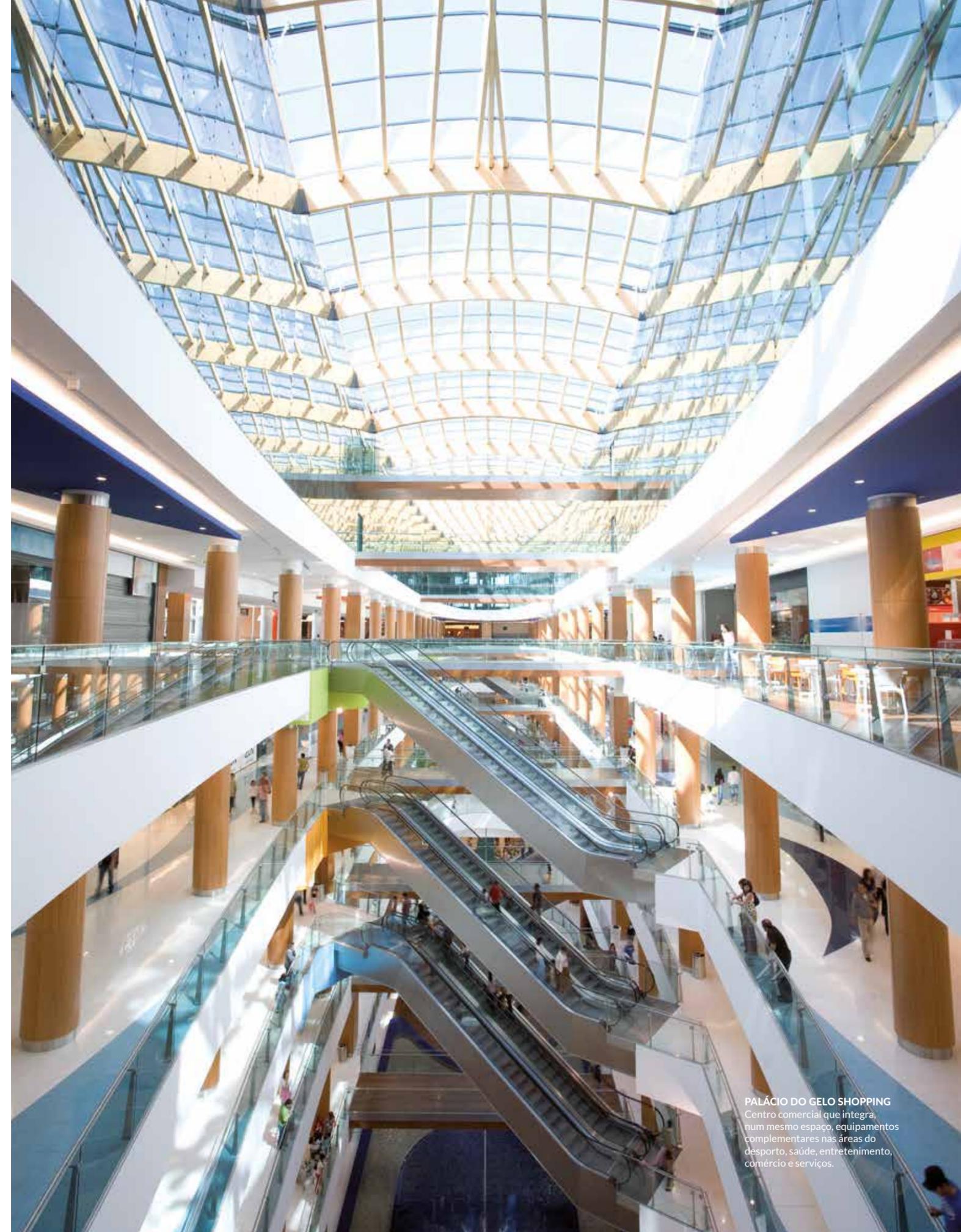
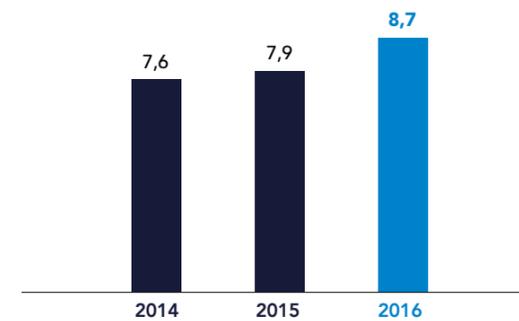
O EBITDA registou um valor de 8,7 milhões de euros, sendo a respetiva margem de 57%. A nível da estrutura financeira, destaca-se a manutenção dos principais indicadores de curto e médio prazo, demonstrando assim a consolidação financeira da empresa, fixando uma autonomia financeira de 39,7% e uma solvabilidade de 65,8%.

MOVIDA

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros)

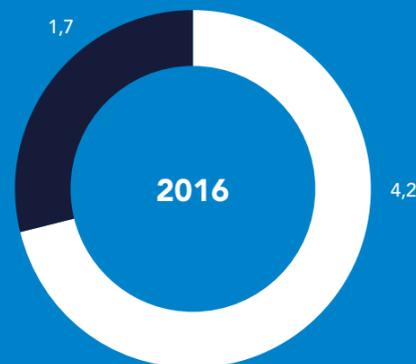
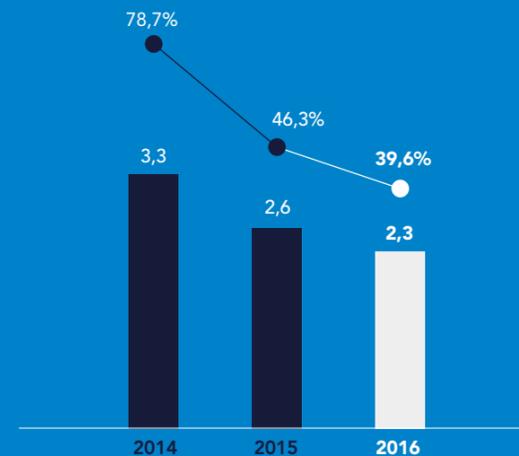


PALÁCIO DO GELO SHOPPING
Centro comercial que integra, num mesmo espaço, equipamentos complementares nas áreas do desporto, saúde, entretenimento, comércio e serviços.


INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	5,9	5,6	5%
EBITDA	2,3	2,6	-10%
Margem EBITDA	39,6%	46,3%	-6,7 pp
Resultado operacional recorrente*	1,8	1,4	14%
Margem operacional	31,1%	24,4%	6,7 pp
Resultado líquido	0,0	-1,2	-100%
Investimento líquido	2,5	2,7	-7%
Dívida	6,8	9,9	-31%
Inventários	53,8	57,0	-6%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	16	6	146%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

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


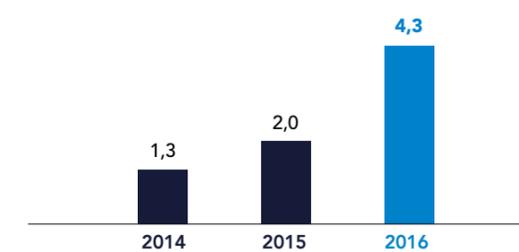
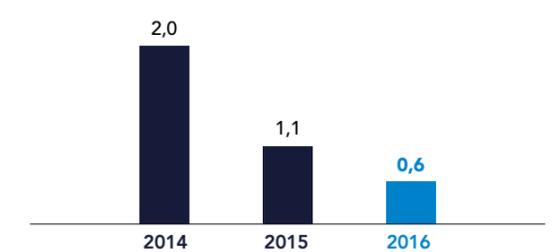
● PORTUGAL
● ÁFRICA

2016 foi um bom ano para o setor imobiliário em Portugal. O investimento manteve-se muito dinâmico. Em 2016, registou-se um aumento entre 20% e 25% nas transações de alojamentos familiares e entre 16% e 20% em todas as transações imobiliárias (urbanos, rústicos e mistos).

Visabeira Imobiliária, S.A.

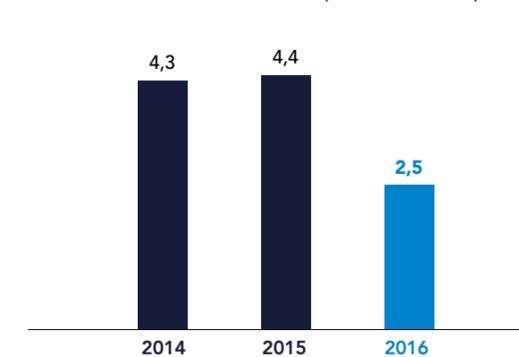
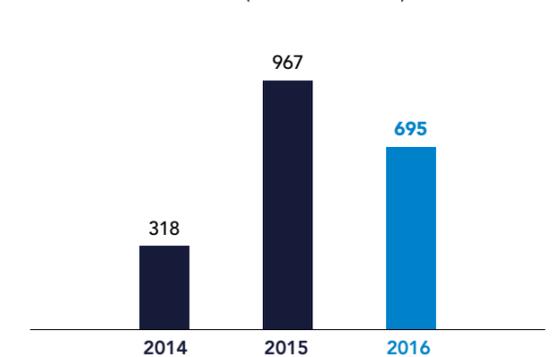
A Visabeira Imobiliária, com uma quota substancial de oferta de imobiliário no mercado da cidade de Viseu, encerra o ano de 2016 com o valor das vendas e serviços prestados a atingir 4,3 milhões de euros (contra 2,0 milhões de euros em 2015), crescendo 126% relativamente ao exercício anterior. Deste modo, acreditamos que 2016 foi um ano de viragem para a empresa, pois foi retomada a dinâmica de vendas. Na base desta dinâmica estão fatores como: a visão do setor como estratégico por parte das famílias na aplicação de poupanças, a retoma da acessibilidade ao crédito bancário e a consciencialização por parte dos clientes de que a Visabeira oferece um produto de qualidade, com um serviço de excelência, inigualável na região.

Em 2016, a empresa criou soluções de investimento seguro e rentável para os seus clientes, desenvolvendo um modelo de negócio que, além da transação de imóveis, tem em conta a gestão dos mesmos. A criação da Visahouse (empresa de mediação imobiliária), já esboçada em 2015, foi operacionalizada no segundo semestre de 2016. Espera-se com esta estratégia aumentar o volume de negócios da empresa, tendo uma oferta mais diversificada e estratificada, por forma a ter produto para grande parte da população. O ano de 2016 foi marcado pelo reforço da equipa comercial, por forma a estender o produto da Visabeira a um maior número de potenciais clientes. Estes comerciais ficarão alocados à Visahouse (empresa de mediação imobiliária criada).

VISABEIRA IMOBILIÁRIA, S.A.
VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

EBITDA (milhões de euros)

Imovisa

Em 2016, a empresa prosseguiu o desenvolvimento da sua atividade nos 3 setores que lhe são tradicionais, nomeadamente: a gestão de imóveis, a higiene e limpeza de instalações e também a manutenção de instalações. A IMOVISA tem como principais clientes: Banco de Moçambique, Mozal, TDM, Mstar, Coca-Cola, Standard Bank, Visabeira Moçambique, Turvisa e TVCABO. Em 2016, o valor das vendas de bens e serviços foi

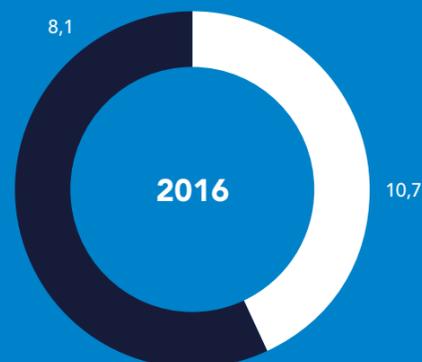
de 2,5 milhões de euros (177 milhões de metcaís). Por outro lado, e em resultado dos esforços de eficiência operacional o resultado operacional regista um resultado positivo de 527 milhares de euros (36,8 milhões de metcaís), um aumento de 48% face ao ano anterior. O EBITDA fixou-se nos 695 mil euros (48,5 milhões de metcaís), o que representa a capacidade da Imovisa em gerar "cash flow".

IMOVISA
VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)

EBITDA (milhares de euros)


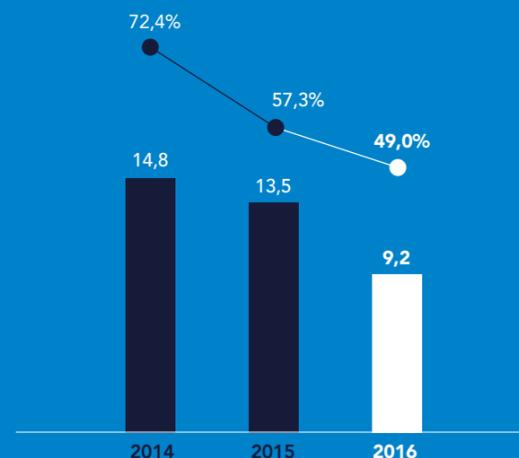

INDICADORES CONSOLIDADOS (valores em milhões de euros)

	2016	2015	Var YoY
Volume de negócios	18,8	23,5	-20%
EBITDA	9,2	13,5	-32%
Margem EBITDA	49,0%	57,3%	-8,4 pp
Resultado operacional recorrente*	6,9	13,0	-47%
Margem operacional	36,6%	55,4%	-18,8 pp
Resultado líquido	-4,5	5,8	178%
Investimento líquido	5,3	2,0	174%
Dívida	521	523	0%
Inventários	3,4	6,3	-45%
Ativos fixos (incluindo "goodwill")	50,6	63,1	-20%

*Resultado operacional ajustado sem Propriedade de Investimento e sem imparidades

VOLUME DE NEGÓCIOS (milhões de euros)


● PORTUGAL
● ÁFRICA

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


A Visabeira Participações é a "sub-holding" que detêm as participações das empresas do Grupo ligadas ao comércio e serviços, bem como dos investimentos do Grupo em portefólio de ações.

Esta "sub-holding", durante o ano de 2016, manteve o designio de prestar um serviço de excelência a todos os seus clientes, quer internos quer externos.

Participações

As participadas atuam em diversas áreas, desde a prestação de serviços partilhados (Visabeira Pro) à comercialização de camiões e oficinas (Visauto e Autovisa), "trading" (Benetrónica, Mercury Angola e Mercury Moçambique) e também na área da Saúde com 2 unidades, uma de Residências Assistidas (Porto Salus) e ainda um Hospital de Cuidados Continuados (Hospital Nossa Senhora da Arrábida), ambas localizadas em Azeitão, entre outras. Através da Visabeira Pro - Estudos e Investimentos, a empresa presta um conjunto de serviços partilhados para todas as empresas do Grupo, dos quais se destaca a Análise de Investimentos e projetos, consultoria, Contabilidade, área financeira, "funding", Sistemas de Informação, "Procurement" e Compras, Recursos Humanos, Serviços Jurídicos, Marketing e Comunicação, Controlo de Gestão, Gestão e Acompanhamento de negócios, entre outras. No ano de 2016, esta empresa continuou a sua estratégia de prestar um serviço de qualidade e excelência a todas as empresas do Grupo Visabeira e para o qual conta com quadros especializados de elevada qualidade. Através de sinergias que se obtêm com uma empresa de serviços partilhados, com clientes (empresas do Grupo)

localizados em diversas zonas geográficas, é possível criar uma estrutura mais coesa e flexível, bem como contribuir para a criação de valor para clientes, acionistas, colaboradores e todos os parceiros de negócio.

As "tradings" fazem a importação e exportação de produtos em vários segmentos, nomeadamente nas áreas dos materiais de construção, mobiliário, equipamentos, viaturas, tecnologia, entre outros. Estas representam um volume de negócios de 2,8 milhões de euros.

A Visauto, empresa que comercializa camiões para o mercado angolano, apresentou um volume de negócios de 7,6 milhões de euros.

Na Saúde, a destacar as duas unidades de cuidados de Saúde, uma residência Assistida e uma unidade de cuidados continuados, localizadas em Azeitão, com respetivamente 1,6 milhões de euros e 3,4 milhões de euros.

No ano de 2016, o volume de negócios desta "sub-holding" alcançou os 18,8 milhões de euros e um EBITDA de 9,2 milhões de euros.

O resultado líquido fruto das imparidades constituídas relativas aos investimentos financeiros do Grupo fixou-se em 4,5 milhões de euros negativos.

Compromisso com a sociedade

Ambiente, Qualidade e Segurança

O crescimento mundial associado ao avanço tecnológico e ao aumento da esperança de vida do ser humano, provocaram uma mudança no conceito de desenvolvimento industrial sustentável.

Esta mudança tem vindo a exigir que as administrações das empresas alarguem o paradigma de gestão dos seus negócios, não se limitando apenas à focalização nos produtos e serviços prestados, mas também no bem-estar dos seus colaboradores, proporcionando-lhes condições de trabalho em ambiente seguro.

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

O Grupo Visabeira, consciente do seu compromisso, define o Ambiente, a Qualidade e a Segurança como objetivos permanentes e prioritários, para garantir às suas empresas competitividade, êxito e liderança no seus âmbitos de atuação, que permitam reforçar a sua afirmação no mercado e a promoção dos seus produtos e serviços. No Grupo Visabeira, a aposta no contínuo progresso e crescimento, constitui uma prioridade que está em linha com a orientação estratégica do Grupo. As suas práticas laborais orientam-se pela legislação portuguesa e dos países onde desenvolve as suas atividades e têm igualmente por base os princípios fundamentais da Organização Internacional do Trabalho (OIT). O Grupo está consciente que, enquanto entidade empregadora de grande dimensão, contribui para um dos objetivos da sociedade mais amplamente aceites, nomeadamente a melhoria dos níveis de vida através do pleno emprego, da segurança no emprego e do trabalho digno. Desta forma, destacam-se algumas das ações desenvolvidas em 2016:

- Na área da indústria, a implementação da metodologia Kaizen na Cerutil tem vindo a permitir um maior envolvimento dos colaboradores nos processos da empresa. Esta metodologia permite, além dos ganhos de produtividade, uma melhoria no bem-estar dos colaboradores, uma vez que permite melhorar o seu local de trabalho;
- A Pinewells implementou o sistema FSC (Forest Stewardship Council) que tem como principal objetivo a melhoria da gestão florestal através da adoção de melhores práticas

- sociais e ambientais. Este sistema visa permitir a proteção da biodiversidade, dos direitos dos Povos Indígenas, dos direitos dos trabalhadores e de áreas com importância ambiental e cultural significativa, a saúde e segurança dos trabalhadores e a proteção de espécies ameaçadas;
 - Também na Pinewells, a implementação do SBP (Sustainable Biomass Partnership) permite garantir que a biomassa utilizada na produção é legal e sustentável. Este sistema desenvolve ferramentas para demonstrar que a biomassa utilizada na produção dos "pellets" é económica, ambiental e socialmente sustentável e que contribui para uma economia de baixo consumo de carbono;
 - Outra área estratégica para o Grupo é a otimização constante do sistema de gestão de frotas via localização GPS que monitoriza consumos e quilometragem, permitindo melhorar continuamente os procedimentos de ecocondução adotados pelos condutores. Este sistema foi instalado praticamente na totalidade das viaturas das principais empresas do Grupo e tem vindo a refletir-se numa redução do consumo de combustíveis de cerca de 12,5% ao ano;
 - Na Constructel, a implementação do sistema de Geolocalização nas viaturas, tem vindo a permitir uma otimização das deslocações dos técnicos pelas diferentes intervenções diárias, permitindo saber em tempo real quem se encontra mais perto das intervenções urgentes. 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;
 - Reforço da monitorização contínua das boas práticas nas áreas da qualidade, ambiente e segurança, através da realização de visitas e inspeções nas áreas das telecomunicações e energia;
 - Continuidade da monitorização da Flora (zooplâncton) e da qualidade da água na área do ancoradouro da Agueira, com o objetivo de avaliar o impacto das atividades do ancoradouro na comunidade zooplânctónica da albufeira;
 - Continuação da aposta na formação, que envolveu um total de 3.460 colaboradores, sendo de destacar a temática da segurança e saúde no trabalho, que representou 78% dos formandos;
 - Monitorização contínua das boas práticas de higiene e segurança alimentar, tendo sido realizadas 280 análises microbiológicas nas várias unidades da Visabeira Turismo.
- Em linha com a orientação estratégica anteriormente referida, o Grupo Visabeira, enquanto membro ativo do Global Compact das Nações Unidas, elaborou o seu quarto relatório de Comunicação de Progresso (COP), reafirmando uma vez mais o seu compromisso em continuar a fazer do Pacto Global e dos seus princípios parte da estratégia, da cultura e das operações diárias da organização.

As pessoas

O Grupo Visabeira tem orientado e focalizado a sua política de recursos humanos na melhoria contínua da produtividade através do reforço de qualificação dos Colaboradores, na valorização profissional e no desenvolvimento das suas competências. O Grupo Visabeira é hoje uma referência como empregador, a sua estratégia de recursos humanos qualificados, com carreiras profissionais especializadas,

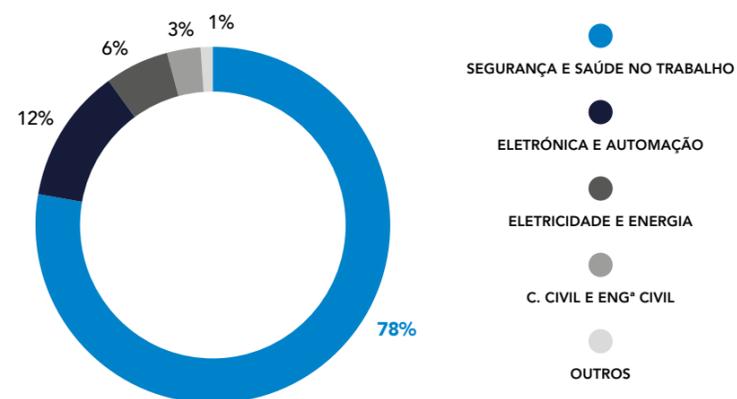
bem como o esforço na qualificação profissional através da realização de ações de formação adequadas, tem sido um fator diferenciador, atraindo cada vez mais candidatos que procuram construir carreiras de sucesso, nacional e internacionalmente. O total de colaboradores do Grupo Visabeira passou de 9.652 em 2015 para 9.674 em 31 de dezembro de 2016, conforme quadro seguinte:

PESSOAS	2016	2015	2014	2013
Visabeira Global	4.945	4.932	4.826	3.881
Visabeira Indústria	2.444	2.442	2.504	2.327
Visabeira Turismo	889	883	845	847
Visabeira Imobiliária	593	594	616	632
Visabeira Participações Financeiras	803	801	762	603
TOTAL	9.674	9.652	9.553	8.290

Formação Profissional

A Visabeira Potencial Humano assume como seu principal designio a promoção de projetos de formação inovadores, de qualidade e de valor sustentável que contribuam eficientemente para a maximização do potencial humano, para o seu adequado desenvolvimento e para o crescimento das empresas. Tendo como objetivos, quer o cumprimento desta missão, quer a estratégia inequívoca de elevar os padrões de serviço e de qualidade dos produtos, o ano de 2016 foi uma vez mais de consolidação da formação dedicada às diversas áreas das empresas do Grupo Visabeira. Desta forma, apesar da redução que se verificou face a 2015, que resulta ainda da conjuntura atual da redução da atividade em algumas áreas de negócio do Grupo

Visabeira, com especial incidência no mercado interno das telecomunicações, em 2016 foram realizadas 407 ações de formação, que envolveram 3.466 formandos. Estas ações foram realizadas em diversos locais de Portugal Continental e ilhas, concentrando-se a sua grande maioria no Centro de Formação em Viseu. Foram certificados 99,6% (cerca de 3.450) nas diversas áreas de formação para as quais a Visabeira Pro está certificada pela DGERT. Foi realizado um volume de formação de 43.546 horas. Em média, por dia, realizaram-se 1,85 ações de formação certificada, envolvendo 16 formandos/dia, e foram ministradas cerca de 23 horas de formação/dia.



Comunicação

No ano de 2016, o Grupo Visabeira, "sub-holdings" e suas empresas registaram um elevado caudal noticioso, através do qual se partilhou a atividade junto do grande público. A comunicação teve expressão nos mais variados meios, salientando-se os meios de comunicação de âmbito nacional e regional, num reforço de afirmação do universo Visabeira. A notoriedade de marcas como a Vista Alegre, Bordallo Pinheiro, a cadeia hoteleira Montebelo Hotels & Resorts, a Constructel, a TVCABO Angola e a TVCABO Moçambique, têm sido determinantes para a ascensão noticiosa do Grupo Visabeira.

O ponto alto do fluxo mediático em torno do Grupo Visabeira prendeu-se com a inauguração do conjunto de intervenções realizadas no Complexo da Vista Alegre, em Ílhavo e que contou com a presença do Presidente da República, Marcelo Rebelo de Sousa. Durante a visita oficial de dois dias, o Chefe de Estado teceu elogios ao investimento feito pelo Grupo na edificação do hotel e no conjunto de intervenções que incluem as obras de ampliação e recuperação do Museu Vista Alegre, da Capela Nossa Senhora da Penha de França, do Teatro Vista Alegre, do Serviço Educativo de Manufatura e Pintura e ainda da própria fábrica. O impacto mediático foi extraordinário, gerando notícias e reportagens televisivas, incluindo diversos diretos nos principais canais, bem como muitas páginas em jornais e revistas nacionais. A ampla cobertura resultou em mais de uma centena de notícias e peças, materializando este momento histórico como um dos mais mediáticos dos últimos anos na vida do Grupo Visabeira. Ainda no que se refere a esta unidade hoteleira cinco estrelas, importa sublinhar que as visitas regulares de jornalistas à unidade e ao complexo em que se integra mereceram, entre outros, destaque na Up Magazine (revista da TAP), no programa "Imagens de Marca", da SIC Notícias, na publicação Meios & Publicidade e no guia do jornal Expresso "Boa Cama Boa Mesa".

O Parador Casa da Ínsua foi destacado ao longo de 2016, não só em termos de infraestrutura "a não perder", mas também pelas atividades que promoveu, quer seja através dos programas de alojamento associados às mais diversas iniciativas, algumas das quais ligadas a atividades agrícolas, como é o caso das vindimas, mas também pelos vinhos que produz. A título de exemplo, refira-se o destaque concedido pelos meios generalistas e da especialidade à Medalha de Ouro, conquistada pelo Tinto Casa da Ínsua Colheita 2012 no Challenge International du Vin, em França, ou pelo Espumante Casa da Ínsua Colheita 2014, no Concurso de Vinhos Crédito Agrícola. O momento auge, em termos mediáticos, coincidiu com o evento Queijo Serra da Estrela à Chef 2016, que juntou sete chefes de cozinha, quatro com estrela Michelin nos respetivos restaurantes, e mais de 200 convidados. O evento, que elevou o Queijo Serra da Estrela a um patamar diferente mereceu amplo destaque em meios como TSF, Fugas, Visão, CMTV, Porto Canal, portal SAPO e nos órgãos de comunicação social regionais da área de influência do Parador Casa da Ínsua. Também o Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa marcou presença nas páginas nacionais com o "Schwinn Cycling International Experience Ride", o maior evento de fitness nacional que juntou masters provenientes dos mais variados pontos do mundo. A unidade estreou-se na mais recente rubrica televisiva da revista Visão 7, o "Se7e", um programa semanal de "lifestyle" emitido na SIC, no Jornal da Noite,

e na SIC Notícias. A rubrica, que resulta de uma parceria VISÃO/SIC, desenvolveu uma alargada peça sobre as valências daquela unidade cinco estrelas, localizada em Mortágua.

As iniciativas realizadas no Palácio do Gelo Shopping também garantiram um elevado fluxo noticioso, com particular ênfase para a comemoração do oitavo aniversário do Palácio do Gelo Shopping, celebrado com um grande desfile de moda que suscitou a mobilização da imprensa nacional generalista e das revistas sociais. Apresentado por Catarina Furtado, com a presença de modelos e figuras mediáticas e atuação dos Amor Electro, o maior evento de moda da Região Centro teve honras mediáticas nas principais revistas e jornais como a Flash, Luz, Nova Gente, Lux, JN e Correio da Manhã. O programa "Fama Show", da SIC, efetuou a cobertura do desfile, a que se juntou a CMTV, o Porto Canal e o regional Viseu Now. A comunicação da renovação e atualização do mix comercial do Palácio de Gelo Shopping resultou em mais de duas dezenas de notícias nos principais meios da região e em meios da especialidade. O segundo semestre de 2016 ficou marcado pela 20ª edição da festa "Os Melhores Anos", um dos mais aguardados eventos sociais da região. As revistas Flash, Nova Gente e Lux mediatizaram a festa, assim como o Correio da Manhã, a CMTV e os meios locais e regionais. De entre o leque de notícias publicadas sobre o Grupo, destaque também para a atribuição de mais um prémio, através da Constructel, desta vez concedido pela Huawei. A mais recente distinção ocorreu na sequência dos trabalhos que a Constructel desenvolveu nas ilhas Faroé, na Dinamarca para aquela marca chinesa, e despoletou diversas notícias. Neste balanço de 2016, destaca-se ainda a inauguração da unidade de Convalescença do Hospital Nossa Senhora da Arrábida, em Azeitão, Setúbal, que captou a atenção dos órgãos de comunicação social. O contrato-programa assinado entre o Hospital Nossa Senhora da Arrábida e a Administração Regional de Saúde de Lisboa e Vale do Tejo, contratualizou 23 camas de cuidados continuados. Por sua vez, a Vista Alegre foi também responsável por um importante fluxo informativo. Destaque para a distinção da marca com quatro German Design Awards, reconhecimento que a posiciona, uma vez mais, na vanguarda do mercado a nível mundial e que originou algumas referências nos meios da especialidade. Referência ainda para a manutenção do selo de "Superbrand – Marca de Confiança", que vem comprovar que a centenária marca de porcelana e cristal continua a ser uma das preferidas dos portugueses, dando o Jornal Económico, Jornal de Negócios e diversos meios online destaque a esta matéria. Também as parcerias estabelecidas entre a Vista Alegre e designers internacionais, de que são exemplo Marcel Wanders e Jaime Hayon geraram um considerável fluxo noticioso, sobretudo na imprensa escrita e em revistas da especialidade. O lançamento da coleção "Chá, Café e Etc", de Rui Reininho e Armando Teixeira captou igualmente a atenção dos media, nomeadamente do Diário de Viseu, Diário de Coimbra, Diário as Beiras, Lux e TV 7 Dias. Depois da abertura de uma loja no Kuwait, o ano encerra com a notícia que a Vista Alegre irá abrir a sua primeira loja na Índia, em 2017, facto noticiado no Jornal Público, Observador, no portal Dinheiro Vivo, entre outros. No que concerne à Bordallo Pinheiro, o lançamento da coleção "Sardinha by Bordallo Pinheiro" mereceu cobertura

jornalística, com peças publicadas no Portal Sapo, Vogue, Visão, Time Out, entre outros. Esta nova coleção apresenta como grande novidade a colaboração com dez famosos criadores internacionais, ilustradores e cartoonistas que colaboram com os mais prestigiados órgãos de comunicação social mundiais. Destaque ainda para o presépio gigante constituído por figuras à escala humana criado pela Bordallo Pinheiro e oferecido à cidade de Viseu. Matéria para dezenas de notícias publicadas na imprensa local e regional, bem como nas estações televisivas RTP e SIC.

A estratégia de comunicação do Grupo Visabeira ao longo de 2016 resultou num impacto mediático assinalável, com a publicação de 1.954 notícias. Cerca de 45% das notícias foram veiculadas através de jornais e revistas, apenas ultrapassadas pelos meios online que veicularam perto de um milhão de notícias e peças sobre a atividade do Grupo.

O ano 2016 sagrou-se como um dos melhores anos em matéria de exposição televisiva (171 peças), com os eventos de inauguração do Complexo da Vista Alegre pelo Presidente da República e o desfile de moda por ocasião do 8º aniversário do Palácio do Gelo Shopping a assumirem protagonismo nas várias estações de televisão (RTP, SIC, TVI e CMTV). Da análise global é possível concluir que a cadência e o fluxo noticioso têm sido muito positivos, com o Grupo a consolidar os índices de notoriedade e de visibilidade junto e através dos órgãos de comunicação social.

Comunicação interna

NEWSLETTER

A newsletter MyVisabeira tem vindo a assumir-se como uma peça essencial de comunicação no universo Visabeira. Com vários anos de existência, a newsletter é distribuída através do correio eletrónico dos colaboradores, garantindo-lhes desta forma o acesso a notícias sobre a atividade do Grupo e das empresas que o integram nos diversos países. A newsletter MyVisabeira é um espaço de todos, incentivando à participação com notícias, ideias e sugestões.

INTRANET

A intranet do Grupo Visabeira constitui uma peça-chave na interação entre as empresas e os seus colaboradores, permitindo-lhes o acesso a diversos setores. Trata-se de uma plataforma de comunicação que dá a conhecer os programas internos, benefícios para os colaboradores e protocolos e onde é ainda possível a consulta das notícias (“clipping”) do Grupo.

Responsabilidade social

Ao longo dos anos o Grupo Visabeira tem vindo a incorporar, no conjunto das suas atividades, a vertente da Responsabilidade Social, intervindo junto da comunidade, de forma direta e indireta, fixando como objetivo permanente, apoiar e associar-se a pólos dinamizadores de cultura, lazer, educação, desporto, saúde e bem-estar. Nesse sentido, o Grupo e as suas “sub-holdings” mantiveram em 2016 uma atitude pró-ativa e consistente, implementando esses objetivos em diversas ações e iniciativas.

Em 2016, o Grupo continuou a ser o principal pilar no apoio financeiro à Fundação Visabeira, instituição particular de solidariedade social responsável pela gestão e funcionamento

das creches e pré-primária - os Infantinhos da Vilabeira e Infantinhos da Quinta do Bosque. Estas unidades revelam ainda uma função social, ao apoiar as famílias dos colaboradores das empresas do Grupo.

A nível interno, o Grupo Visabeira promoveu a realização dos tradicionais convívios de verão e de Natal que, todos os anos propiciam o reencontro de centenas de colaboradores. Na época natalícia são realizadas algumas dezenas de ceias: em Viseu, onde se concentram mais de 2 mil funcionários do Grupo, da Vista Alegre e da Bordallo Pinheiro e também em várias localidades do país onde estão localizadas as bases da Visabeira Global. O espírito de partilha é igualmente promovido em Angola e Moçambique e em outros países onde a empresa tem atividade.

A nível externo, o Grupo procurou constituir laços com causas e instituições de solidariedade social, com quem estabelece relações de parceria e apoio. Neste âmbito, estiveram novamente na linha de colaboração a APPACDM – Associação de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental de Viseu, os Bombeiros Voluntários de Viseu, o Regimento de Infantaria 14, o Instituto Politécnico de Viseu e a Universidade Católica Portuguesa, a AIRV – Associação Empresarial da Região de Viseu, entre outros. Também a 4ª gala “Viver a Vida”, promovida pelo jornal Correio da Manhã (CM) e pela CMTV, contou com o patrocínio do Grupo Visabeira que esteve uma vez mais envolvido na organização da festa, colaborando com o serviço de catering e no alojamento de artistas e equipa técnica do CM e da CMTV.

Muito atento também ao ramo do ensino especial, o Montebelo Hípico aprofundou a sua colaboração com diversas instituições, de que é exemplo o protocolo firmado com a Associação Hípica e Psicomotora de Viseu. Ao abrigo deste acordo, aquela associação sem fins lucrativos, passa a utilizar as instalações do centro hípico, permitindo a frequência de aulas de hipoterapia a jovens portadores de deficiência. Também o Montebelo Agueira Lake Resort & Spa, em parceria com a Guarda Nacional Republicana – Escola Segura de Santa Comba Dão e a Associação Portuguesa de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental, proporcionou um dia diferente a 120 crianças e jovens portadoras de deficiência física e mental. O programa desenvolvido com base na Marina da Agueira contemplou passeios de barco na albufeira da barragem da Agueira, atividades com insufláveis e aulas de condução com triciclos, veículos fornecidos pela GNR.

Ainda na vertente social, o Grupo Visabeira colaborou uma vez mais, com o Bazar Diplomático de Natal, uma iniciativa de cariz solidário realizada em Lisboa. Promovido pela Associação das Famílias dos Diplomatas Portugueses, o bazar teve à venda peças de artesanato e produtos alimentares oferecidos, cuja receita reverteu a favor de instituições de solidariedade social.

No domínio cultural, o Grupo Visabeira manteve a colaboração com atividades como os Jardins Efémeros (Viseu), o festival “Tons da Primavera” e renovou o protocolo de colaboração com o Museu Nacional Grão Vasco e com o Teatro Viriato, que detém inclusivamente uma galeria de exposições temporárias no piso 1 do Palácio do Gelo Shopping, espaço onde divulga as suas atividades através de exposições de fotografias, cartazes, vídeos, documentários e espetáculos. No campo da saúde, o Grupo Visabeira deu continuidade ao apoio que concede anualmente à Health4Moz, associação sem fins lucrativos que visa melhorar a qualidade da saúde em várias valências, quer no âmbito da prevenção quer do tratamento diferenciado. Pela sexta vez, a organização

de médicos portuguesa, deslocou-se a Maputo e Nampula para dar formação médica a profissionais de saúde daquelas cidades, essencialmente, na área da saúde materno-infantil, em particular a relativa à gravidez e ao parto. Em Maputo, a missão Heath4Moz promoveu uma formação de Suporte Básico de Vida com a participação de 21 profissionais do Grupo Visabeira ligados à hotelaria e à restauração, que se juntaram aos 18 alunos do curso de medicina da Universidade Eduardo Mondlane. Durante a 6ª missão, a Health4Moz contou com a colaboração da Unilúrio, da Faculdade de Medicina da Universidade Eduardo Mondlane, da Ordem dos Médicos de Moçambique, da Associação de Médicos de Ginecologia e Obstetria de Moçambique e dos Hospitais Centrais de Nampula e Maputo. Ainda em 2016, o Grupo Visabeira patrocinou uma nova missão desta organização não-governamental, que se deslocou a Moçambique no âmbito do IV Congresso de Medicina Dentária. Nesta missão, foi ministrado um curso de Endodontia convencional mecanizada a 30 médicos dentistas de todo o território moçambicano. De referir ainda a iniciativa “Art4Moz”, que contou com a colaboração de 25 artistas de Portugal e Moçambique. A exposição juntou arte, ciência e solidariedade, já que as obras doadas pelos pintores e escultores foram alvo de venda, revertendo as verbas angariadas para o programa de apoio e formação na saúde que a associação fomenta e promove em Moçambique.

Ainda em Moçambique, a equipa de Desenvolvimento Humano do Parque Nacional da Gorongosa promoveu uma iniciativa em prol das populações da região. Trata-se da criação de Clubes de Raparigas em 93 escolas primárias, com o objetivo de proporcionar às estudantes boas condições para a leitura, no estudo de ciências naturais, participação em atividades recreativas, aprendizagem sobre segurança pessoal, saúde, nutrição e planeamento familiar, decorrendo as ações em horário pós-escolar.

Nesta iniciativa está também contemplada a realização de estágios curtos em centros de saúde e em empresas locais para desenvolverem a sua autoconfiança.

A Visabeira Moçambique patrocinou a obra “Do Vale do Rift ao Sonho da Liberdade”, livro de memórias de John Kachamila, e apoiou a realização da 6ª Corrida Solidária Internacional Helpeo (organização não governamental portuguesa para o desenvolvimento).

Em Angola, a TVCABO promoveu uma ação sobre a natureza, sua importância e conservação. A iniciativa, em parceria com a Juventude Ecológica Angolana, envolveu 60 alunos de uma escola primária, tendo a palestra destacado os locais de interesse natural, animais e plantas. A ação da TVCABO foi concluída com a oferta de livros sobre a natureza.

Durante 2016, o Palácio do Gelo Shopping, em Viseu, promoveu uma diversidade de eventos e ações de apoio a organismos e entidades de interesse social e dinamização cultural, como por exemplo o Concerto de Ano Novo. No que respeita a exposições, o Palácio do Gelo Shopping acolheu ao longo do ano muitas associações e/ou entidades com diversas mostras, de que é exemplo a exposição “Regimento de Infantaria 14 nos novos conflitos”, inserida nas comemorações do 65º aniversário do RI 14 que propôs aos visitantes uma viagem por Timor, Bósnia-Herzegovina, Kosovo e Afeganistão. Menção ainda para as exposições

sobre a história da marca Harley-Davidson e sobre a evolução da bicicleta, assim como diversas exposições de artistas viseenses que tiveram desta forma, oportunidade de tornar públicos os seus trabalhos nas mais diversas áreas das artes.

No domínio do lazer e bem-estar, o ginásio ForLife e o Complexo Desportivo Príncipe Perfeito voltaram a abrir portas, proporcionando a largas dezenas de pessoas a participação gratuita em aulas de diferentes modalidades. Os designados “open days” têm vindo a produzir efeitos positivos, permitindo a muitas pessoas a motivação para a frequência no ginásio com os consequentes benefícios para uma boa saúde física e mental. Também o Complexo Desportivo Príncipe Perfeito levou a cabo uma ação solidária, traduzida numa aula de hidroginástica aberta a todos os interessados, com o intuito de ajudar a instituição “Bora lá Viseu”. Os participantes contribuíram com a oferta de bens alimentares, roupa e dinheiro que foram entregues àquela associação sem fins lucrativos, formada por voluntários que presta apoio a cerca de 40 pessoas, algumas delas sem casa, alimentação e roupa.

Em 2016, o Grupo Visabeira manteve a sua ligação ao desporto, o Clube Desportivo de Tondela, da Primeira Liga, continuou a receber o apoio do Grupo, através da cadeia Montebelo Hotels & Resorts, Bordallo Pinheiro e Palácio do Gelo Shopping. A publicidade às marcas esteve patente no Estádio João Cardoso e nos painéis que servem de cenário às conferências de imprensa e da zona mista, com ampla visibilidade nos jornais e estações de televisão que cobrem o principal escalão do futebol português. Foi também renovado o patrocínio ao Académico de Viseu, equipa que milita na Segunda Liga de Futebol. O patrocínio manteve o figurino das épocas anteriores, traduzindo-se na presença do logótipo do Palácio do Gelo Shopping na frente das camisolas dos atletas.

A Vista Alegre, marca que tem o seu nome associado a grandes eventos desportivos, voltou a apoiar e patrocinar algumas iniciativas, de que são exemplo o “Azores Ladies Open”, prova de golfe feminino realizada na ilha de São Miguel, assim como o torneio de golfe “Experimenta Portugal”, evento realizado em São Paulo, no Brasil. De registar também a oferta de diversos troféus Vista Alegre para algumas realizações, de que é exemplo o troféu entregue ao vencedor da Supertaça Cândido de Oliveira, com 70 cm de altura, gravações a jato de areia e pintura manual a ouro. A empresa de porcelanas manteve a aposta no programa ID Pool – International Design Pool, o laboratório criativo da Vista Alegre, a funcionar desde 2011 no bairro operário de Ílhavo. O programa, que dá oportunidade a jovens designers estrangeiros de aperfeiçoar e desenvolver o seu talento na fábrica da empresa, permite-lhes ainda fixar residência temporária nas instalações do complexo fabril. Do ID Pool, têm saído algumas das peças premiadas da marca: o serviço Orquestra, criado por David Raffoul e Nicolas Moussallem, as caixas Plissé, de Diana Borges, vencedoras em 2015 de um Red Dot Award, ou o serviço Transatlântica, um best-seller desenvolvido por Bruno Jahara em 2013. A Vista Alegre apoiou ainda o Sporting Clube da Vista Alegre, cedendo as instalações onde o clube tem a sua sede e renovando o patrocínio a esta associação desportiva que privilegia a formação de jovens no futebol.

Perspetivas futuras

A economia portuguesa deverá ter tido um crescimento do PIB de 1,2% em 2016, prevendo-se que acelere pelo menos para 1,4% em 2017, mantendo uma relativa estabilidade na taxa de crescimento em 2018-2019 (1,5%). Após um abrandamento em 2016, a procura externa deverá acelerar no período 2016-2019, embora com um dinamismo inferior ao observado no período anterior à crise financeira internacional. As exportações de bens e serviços deverão registar um dinamismo superior ao da procura externa, tal como observado nos últimos anos. As exportações continuarão assim a ser a componente da procura global com maior contributo para o crescimento da atividade. Por sua vez o crescimento do PIB mundial deve ter abrandado para 3,1% em 2016 antes de recuperar para 3,4% em 2017.

O Grupo Visabeira enfrenta com confiança os desafios de 2017, apostando no seu crescimento e expansão de negócios para novas geografias, de modo a internacionalizar-se cada vez mais através dos mais variados investimentos nas diversas “sub-holdings” do Grupo.

Visabeira Global

Mantendo o caminho traçado no passado por esta “sub-holding”, a Visabeira Global prevê um crescimento da sua atividade com a realização de um investimento previsto de 28,8 milhões de euros, a realizar nas empresas TVCABO Moçambique, TVCABO Angola, Comatel, Constructel França e Alemanha, ainda prevê que parte deste valor, cerca de 10 milhões, sejam realizados em novos negócios que estão previstos nesta “sub-holding”, quer seja por aquisições, quer por constituição de novas empresas. Este montante representa 70% do investimento total previsto no Grupo Visabeira para o mesmo ano, pelo que assume um peso relevante. No mercado internacional, estamos empenhados em continuar um percurso dinâmico, construindo o futuro sobre o trabalho de qualidade que o Grupo tem vindo a desenvolver. Assim, os investimentos previstos para a TVCABO Angola, cerca de 6,5 milhões de euros, destinam-se essencialmente à aquisição de equipamento e à expansão da rede nas áreas onde a empresa já se encontra presente, destacando as cidades de Luanda, Benguela e Lubango. Adicionalmente destaca-se a implementação do programa Hybris. No que respeita à TVCABO Moçambique, o cenário é semelhante, sendo grande parte do investimento previsto, no montante de 2,7 milhões de euros, destinado à expansão de rede em Maputo, com especial enfoque na melhoria do serviço prestado. Ainda no mercado externo, apesar do aumento da concorrência no setor das telecomunicações, a Comatel pretende manter a sua posição privilegiada, sendo já um importante parceiro das principais empresas deste mercado em Angola, com as quais já possui projetos adjudicados para a construção e manutenção de sistemas de telecomunicações e mantém boas perspetivas

para o desenvolvimento de novos projetos. Durante o ano de 2017, a Comatel irá dinamizar antigas parcerias com a Huawei e a ZTE, às quais pretende dar continuidade de futuro. Associado a esses projetos, estima-se um investimento de 1 milhão de euros. Relativamente ao mercado europeu, a Constructel França irá manter os seus esforços de internacionalização seguindo as suas principais linhas estratégicas. A fim de potencializar e reforçar a sua atividade, está previsto um investimento de 3 milhões de euros para a aquisição de novos equipamentos e ainda para a remodelação e adaptação das suas instalações. Assim, a Constructel França mantém-se como um parceiro estratégico dos operadores de telecomunicação internacionais, sendo este atributo uma importante alavanca e mais-valia que irá permitir que continuemos a olhar para a Europa com mesma confiança e determinação na conquista de novos negócios. Importa realçar ainda que a Constructel GmbH, sediada na Alemanha, tem previsão de crescimento ao nível das vendas devido ao fortalecimento da relação com os seus principais clientes, nomeadamente Huawei Technologies Deutschland, Telekom Deutschland, Netze Bw e Soli Infratechnik. Por fim, salientam-se as empresas em Portugal, a Viatel, a PDT, a Visabeira e a Edivisa empenhadas em manter a sua posição nos diferentes setores em que atuam e a manutenção da qualidade dos seus serviços prestados bem como dar resposta às necessidades de desenvolvimento de diversos projetos. Para este mercado, estima-se um investimento superior a 2 milhões de euros.

Visabeira Indústria

O Grupo Vista Alegre Atlantis irá manter o foco na inovação e investigação e desenvolvimento tecnológico da sua atividade, de modo melhorar a sua posição nos mercados internacionais, promovendo uma maior diversificação de produtos, que fidelizem um maior número de clientes e permitam alcançar novas oportunidades de negócios. A internacionalização e a inovação vão continuar a ser as principais linhas do Grupo. Para o ano de 2017, as empresas do Grupo Vista Alegre Atlantis desenvolverão diversos projetos de inovação, seja por via do aumento de capacidade, da diversificação da produção ou de alterações fundamentais ao processo produtivo. Estes projetos demonstram a capacidade da empresa em inovar nos seus processos e produtos, nomeadamente no que respeita aos segmentos do Grés (mesa e forno) e do Cristal. Desta forma, e associada à implementação de novos projetos prevemos um incremento no volume de negócios internacional bem como uma melhoria da produtividade e da eficiência operacional, permitindo-lhes alcançar níveis de rentabilidade melhorados, e consequentemente melhores resultados. Para a realização destes projetos de elevada importância operacional, está previsto um investimento de cerca de 5 milhões de euros. Para além disso, o Grupo pretende expandir e reforçar a marca

Vista Alegre através da aposta no mercado internacional, com presença nas principais feiras internacionais do setor, e ainda com a abertura de novas empresas em França, México e Índia. No que respeita à Bordallo Pinheiro, está previsto um investimento de cerca de 2,2 milhões de euros, com vista à reestruturação global da fábrica, a ser realizada de forma faseada, com o objetivo de otimizar os recursos produtivos e modernizar a produção, e assegurar uma qualidade acrescida aos seus produtos, sem no entanto perder o ADN da marca. Com isto, a empresa espera obter crescimentos significativos ao nível do negócio, alcançar um maior número de mercados internacionais e tornar a marca mais visível no país e no mundo.

Sendo o mercado internacional uma importante aposta para reforçar o reconhecimento das variadas empresas que constituem esta “sub-holding”, cumpre realçar a presença da empresa Mob nos mercados de Angola, França e Dubai. Para além disso e de modo a melhorar a sua competitividade face aos seus concorrentes, a Mob prevê ainda desenvolver projetos internos para aperfeiçoamento das técnicas de concessão e fabrico de cozinhas de gama elevada, atualmente utilizadas.

A Cerutil perspetiva para 2017 algum otimismo nos mercados onde coloca os seus produtos, ainda que com alguma prudência, procurando diversificá-los tanto quanto lhe é possível de forma a reforçar a sua marca pela qualidade que esta apresenta. Os mercados com principal destaque para a Cerutil serão França, Reino Unido, Itália e ainda a Alemanha.

Por fim, importa salientar de uma forma global a dinâmica de prospeção comercial, que dará lugar a uma mais intensa atividade no que respeita ao volume de negócios e presença da marca nos mercados internacionais.

Visabeira Turismo

Para 2017, os investimentos mais significativos nesta “sub-holding” destinam-se à Turvisa e à Movida, no valor de 1,5 e 1 milhão de euros, respetivamente. Mantendo o compromisso de garantir a total satisfação dos seus clientes e promovendo ofertas muito qualificadas, a Turvisa prevê o aumento das suas taxas de ocupação, com especial destaque para o Montebelo Girassol Maputo Hotel, favorecido pela sua localização numa zona nobre da cidade de Maputo.

Visabeira Imobiliária

Na área imobiliária, destaque para a Visabeira Imobiliária, a qual perspetiva que o ano de 2017 seja de continuidade no rumo definido no ano anterior. Exercício que se pautou por um crescimento sustentado com efeito no incremento do volume de negócios, pela adoção de uma política de vendas mais agressiva e de reforço da equipa comercial, com o intuito de aproveitar a revitalização do mercado imobiliário.

Visabeira Participações

Na “sub-holding” Visabeira Participações, de salientar o Hospital Nossa Senhora da Arrábida, que em 2017 assegurará a consolidação das atividades e estratégias implementadas e desenvolvidas em 2016. O Hospital tem como objetivo garantir as melhores práticas médicas com uma qualidade de excelência, condições essenciais para uma empresa neste setor afirmar-se no mercado.

Anexo ao relatório do conselho de administração

Nos termos e para os efeitos do artigo 447º e 448º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se as posições acionistas detidas pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização e as operações efetuadas durante o exercício de 2016.

ACIONISTA/MEMBRO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	Número de ações em 31 de dezembro de 2016	%	Número de ações em 31 de dezembro de 2015	%	Movimentos em 2016
Fernando Campos Nunes *	19.287.580	83,77%	18.791.265	81,61%	496.315
Caixa Capital	496.315	2,16%	992,630	4,31%	-496.315
Grupo Visabeira (ações próprias)	2.302.512	10,00%	2.302.512	10,00%	0
Portugal Capital Ventures	813.194	3,53%	813.194	3,53%	0
TOTAL	22.899.601	99,45%	22.899.601	99,45%	0

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

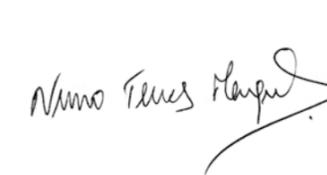
Viseu, 1 de março de 2017

O Técnico Oficial de Contas



TOC membro nº 77089

O Conselho de Administração



Documentos de prestação de contas consolidadas



Demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

	Notas	2016	2015*
Operações continuadas			
Vendas		143.939.231	158.462.767
Prestações de serviços		457.317.637	519.313.670
Volume de negócios	10	601.256.868	677.776.437
Custo das vendas e das prestações de serviços		-122.196.174	-157.421.857
Margem bruta		479.060.694	520.354.580
Trabalhos para a própria empresa	11	5.361.214	8.778.014
Outros proveitos	12	18.064.381	10.515.316
Fornecimentos e serviços externos	13	-232.964.018	-273.983.452
Gastos com o pessoal	14	-149.529.566	-151.220.735
Outros custos	12	-8.765.479	-10.528.196
Resultado operacional recorrente (s/ amortizações e provisões)		111.227.226	103.915.528
Alteração do justo valor de propriedades de investimento	23	2.535.283	3.272.211
Amortizações	15	-31.224.770	-32.436.782
Provisões e perdas por imparidade	16	-887.759	-8.498.352
Resultado operacional		81.649.981	66.252.604
Juros suportados, líquidos	17	-31.378.840	-33.806.113
Ganhos/(perdas) em ações cotadas	18	-3.955.330	-15.603.291
Outros custos financeiros, líquidos	19	-6.671.793	-8.982.747
Ganhos/(perdas) em associadas	6	-1.005.340	75.058
Resultado financeiro		-43.011.303	-58.317.093
Resultado antes de imposto		38.638.678	7.935.511
Imposto sobre o rendimento corrente	20	-9.124.072	-6.659.132
Imposto sobre o rendimento diferido	20	2.526.788	19.364.318
Imposto sobre o rendimento do exercício		-6.597.284	12.705.186
Resultado líquido antes de operações descontinuadas		32.041.394	20.640.697
Operações descontinuadas			
Resultado de operações descontinuadas líquido de imposto		-3.751.043	-150.095
Resultado líquido		28.290.351	20.490.602
Atribuível:			
Acionistas		24.383.960	15.609.734
Interesses que não controlam	36	3.906.390	4.880.868
Resultados por ação:			
Básico	34	1,06	0,68
Diluído	34	1,06	0,68

As notas fazem parte integrante desta demonstração dos resultados consolidados
* 2015 reexpresso de acordo com IFRS 5

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

	2016	2015
Resultado líquido consolidado do período (a)	28.290.351	20.490.602
Outro rendimento integral:		
Quantias que irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Ajustamentos conversão cambial		
Conversão de operações em moeda estrangeira	-28.628.539	-20.154.867
Contabilidade de cobertura de instrumentos financeiros		
Variação no valor de mercado	348.023	806.512
Efeito fiscal	-78.305	-174.264
Imparidades de ativos		
Variação da reserva do justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	-16.938.954	14.730.058
Efeito fiscal	3.811.265	-7.038.921
Outros ajustamentos reconhecidos diretamente em capital próprio, líquidos		
Outros ajustamentos	56.480	46.789
Quantias que não irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Benefícios de reforma		
Ganhos/(perdas) atuariais	-163.193	9.623
Efeito fiscal	36.718	-2.079
Outro rendimento integral do período (b):	-41.556.505	-11.777.148
Rendimento integral total do período (a) + (b)	-13.266.154	8.713.454
Rendimento integral total atribuível a:		
Interesses que não controlam	-3.539.853	-230.676
Acionistas	-9.726.301	8.944.130

As notas fazem parte integrante desta demonstração consolidada de rendimento integral

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA
 Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

	Notas	2016	2015
ATIVO			
Ativos não correntes			
Ativos tangíveis	21	421.541.706	520.721.266
"Goodwill"	22	32.741.242	32.647.289
Propriedades de investimento	23	341.946.050	328.898.759
Ativos intangíveis	24	83.234.343	80.741.185
Investimentos em empresas associadas	6	31.795.934	32.196.028
Ativos financeiros disponíveis para venda	25	85.008.317	106.653.927
Outros investimentos financeiros	7	59.357.748	64.271.803
Ativos por impostos diferidos	20	45.782.749	41.383.097
Total de ativos não correntes		1.101.408.087	1.207.513.353
Ativos correntes			
Inventários	26	138.856.046	150.170.229
Clientes e outros devedores	27	129.813.084	156.497.581
Estado e outros entes públicos	28	3.376.622	2.481.755
Outros ativos correntes	29	146.115.132	110.015.050
Ativos financeiros detidos para negociação	30	203.980	579.956
Caixa e equivalentes de caixa	31	46.537.101	43.041.617
Total de ativos correntes		464.901.965	462.786.188
Total do ativo		1.566.310.052	1.670.299.541
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	32	115.125.630	115.125.630
Ações próprias	33	-33.468.381	-33.468.381
Prêmios de emissão de ações		44.493.578	44.493.578
Outras reservas	35	32.030.319	59.694.515
Resultados retidos	35	129.736.087	112.135.345
Capital próprio atribuível aos acionistas		287.917.233	297.980.687
Interesses que não controlam	36	44.176.368	48.508.334
Total do capital próprio		332.093.602	346.489.021
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos bancários de médio e longo prazo	37	498.704.788	605.298.727
Outros passivos não correntes	39	75.021.755	99.839.594
Passivos por impostos diferidos	20	95.960.518	94.745.028
Provisões para outros riscos e encargos	43	6.834.189	6.211.821
Total do passivo não corrente		676.521.250	806.095.170
Passivo corrente			
Empréstimos bancários de curto prazo	37	187.641.468	142.560.187
Fornecedores e outros credores	38	115.540.725	126.939.820
Estado e outros entes públicos	28	13.580.920	7.622.692
Outros passivos correntes	39	240.932.088	240.592.652
Total do passivo corrente		557.695.200	517.715.351
Total do passivo		1.234.216.450	1.323.810.521
Total do capital próprio e do passivo		1.566.310.052	1.670.299.541

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 2016 e 31 de dezembro de 2015

	Capital	Ações próprias	Prêmios de emissão	Reserva de justo valor de ativos financeiros (nota 25)	Resultados retidos e outras reservas (nota 35)	Subtotal	Interesses que não controlam	Total do capital próprio
A 1 de janeiro de 2015	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	29.625.599	133.260.132	289.036.557	48.863.465	337.900.021
Rendimento integral do período	0	0	0	7.691.137	1.252.993	8.944.130	-230.676	8.713.454
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	0	0	-622.895	-622.895
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	0	0	498.440	498.440
A 31 de dezembro de 2015	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	37.316.736	134.513.124	297.980.687	48.508.334	346.489.021
A 1 de janeiro de 2016	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	37.316.736	134.513.124	297.980.687	48.508.334	346.489.021
Rendimento integral do período	0	0	0	-13.127.689	3.401.389	-9.726.301	-3.539.853	-13.266.154
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	0	0	-664.375	-664.375
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	-337.153	-337.153	-127.738	-464.891
A 31 de dezembro de 2016	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	24.189.046	137.577.360	287.917.233	44.176.368	332.093.602

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 2016 e 31 de dezembro de 2015

	2016	2015
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimentos de clientes	744.892.200	778.880.392
Pagamentos a fornecedores	-463.714.380	-494.594.381
Pagamentos ao pessoal	-146.066.156	-149.738.100
Fluxo gerado pelas operações	135.111.664	134.547.911
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento	-4.340.513	-5.844.338
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade	-8.366.488	-9.790.804
Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias	122.404.663	118.912.769
FLUXO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS (1)	122.404.663	118.912.769
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	3.022.657	4.646.925
Ativos fixos tangíveis	24.086.728	0
Subsídios ao investimento	1.291.010	2.670.974
Juros e proveitos similares	615.484	1.212.463
Empréstimos concedidos	813.922	1.573.949
Dividendos	5.152.090	3.990.699
	34.981.891	14.095.010
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-416.000	-429.789
Ativos fixos tangíveis	-56.766.543	-91.692.822
Empréstimos concedidos	-12.140.686	-9.811.850
	-69.323.229	-101.934.460
FLUXO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)	-34.341.338	-87.839.450
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	757.896.283	950.700.826
Prestações acessórias por interesses que não controlam	0	1.020.213
	757.896.283	951.721.039
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	-791.185.080	-928.408.918
Amortizações de contratos de locação financeira	-5.192.579	-5.167.544
Juros e custos similares	-46.494.460	-49.470.874
Dividendos		-120.303
	-842.872.120	-983.167.638
FLUXO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)	-84.975.837	-31.446.599
Variação de caixa e equivalentes de caixa (1) + (2) + (3)	3.087.488	-373.281
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	39.540.502	39.418.600
Efeitos da alteração do perímetro	-158.718	-495.183
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	42.786.708	39.540.502

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

1. Aquisição ou alienação de empresas	Preço	Receb. / Pagam.
a1) Alienações no exercício corrente		
EDP	2.914.556	2.914.556
PHAROL	108.101	108.101
	3.022.657	3.022.657
2. Discriminação dos componentes de caixa e equivalentes de caixa:		
	2016	2015
Para as empresas do perímetro de consolidação		
a) Caixa		
- Numerário	400.549	152.340
- Depósitos bancários	44.461.409	43.129.349
- Descobertos bancários	-4.113.091	-4.612.825
b) Equivalentes a caixa		
c) Outras disponibilidades		
- Títulos negociáveis	2.037.841	871.639
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	42.786.708	39.540.502
- Descobertos bancários	4.113.091	4.612.825
Por alterações ao perímetro ocorridas durante o ano		
a) Caixa		
- Depósitos bancários	-158.718	-495.183
Caixa e equivalentes de caixa constantes do balanço*	46.741.081	43.658.144

* inclui ativos financeiros disponíveis para negociação

Notas às demonstrações financeiras consolidadas

Em 31 de dezembro de 2016 (montantes expressos em euros)

1. Nota introdutória

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

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

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

O motor da sua estratégia de desenvolvimento assenta num modelo de gestão baseado em sistemas de informação globais, interligando todas as unidades de negócios e integrando todas as valências do Grupo.

Tendo por base a confiança granjeada no mercado, definiu e consolidou uma arrojada estratégia de internacionalização que consolidou as capacidades e a dinâmica do Grupo em duas frentes paralelas.

Por um lado, expandiu e consolidou o seu modelo de atuação em novos países como extensão natural dos mercados e em países de economias emergentes, através de uma política de investimento em parceria ou de criação de empresas locais. Apostando, numa primeira fase, nos países de expressão portuguesa, o Grupo exportou o seu modelo a partir da década de 80 e, fruto dessa estratégia, detém hoje empresas com atividades consolidadas em Moçambique, Angola, França, Bélgica, Alemanha, Brasil, Dinamarca e presença em muitos outros países.

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

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

O Grupo Visabeira continuará a potenciar as suas competências distintivas e o dinamismo empreendedor que o caracterizam, operará de forma integrada em cenários

cada vez mais globais, expandindo os seus mercados de forma sustentada e perspetivando sempre a liderança nos seus negócios estratégicos.

Em 31 de dezembro de 2016, o volume de negócios atingiu o valor de 601.256.868 euros. O capital próprio atingiu o montante de 332.093.602 euros, dos quais 44.176.368 euros são interesses não controlados pelo Grupo.

O Grupo Visabeira teve ao seu serviço durante 2016 um número médio de 9.754 colaboradores (2015: 9.743). As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão em reunião de Conselho de Administração, realizada em 1 de março de 2017, estando pendentes de aprovação pela Assembleia-Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração entende que as demonstrações financeiras vão ser aprovadas sem quaisquer modificações.

2. Políticas contabilísticas

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

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

De acordo com o Dec. Lei n.º35/2005, de 17 de fevereiro, posteriormente alterado pelo Dec. Lei n.º98/2015 de 2 de junho, o qual transpôs para a legislação portuguesa as disposições do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002, estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiros (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), adotadas pela UE, em vigor em 1 de janeiro de 2016.

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

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

As demonstrações financeiras consolidadas incluem informação comparativa relativa a exercícios económicos anteriores, sendo de realçar a reexpressão dos números comparativos, de acordo com a IFRS 5 – Ativos Não Correntes Detidos para Venda e Atividades Operacionais Descontinuadas.

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 2016, os ativos, os passivos e os resultados das empresas do Grupo, entendido como o conjunto do Grupo Visabeira e das suas subsidiárias, as quais são apresentadas nas Notas 5 e 6.

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

- (a) poder sobre a investida;
 - (b) exposição ou direitos a resultados variáveis por via do seu relacionamento com a investida; e
 - (c) a capacidade de usar o seu poder sobre a investida para afetar o valor dos resultados para os investidores.
- Geralmente, presume-se que existe controlo quando o Grupo detém a maioria dos direitos de voto. Para suportar esta presunção e nos casos em que o Grupo não detém a maioria dos direitos de voto da investida, todos os factos e circunstâncias relevantes são tidos em conta na avaliação sobre a existência de poder e controlo, tais como:

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

A existência de controlo por parte do Grupo é reavaliada sempre que haja uma alteração de factos e circunstâncias que levem à 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 inter-Grupo, e os ganhos não realizados em transações entre empresas do Grupo são eliminados. Perdas não realizadas são também eliminadas exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

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

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

O investimento mantido é reconhecido ao justo valor no momento da perda de controlo.

Nas situações em que o Grupo detém, em substância, o controlo de entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

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

Os interesses detidos por pessoas estranhas ao Grupo sobre o resultado líquido das subsidiárias são identificados e ajustados por dedução ao resultado atribuível aos acionistas do Grupo e inscritos na demonstração dos resultados consolidados na rubrica de Interesses que não controlam. Durante o ano de 2016, a alteração do perímetro (ver nota 8) mais significativa foi a saída da empresa Fibroglobal.

2.3 COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS E “GOODWILL”

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

Aquisições posteriores a 2010:

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

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

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

Os custos relacionados com a aquisição não fazem parte da retribuição transferida pelo que não afetam a determinação do “goodwill”/ganho da aquisição, sendo reconhecidos como gastos no exercício em que ocorrem. Na data de aquisição são reavaliadas a classificação e designação de todos os ativos adquiridos e passivos transferidos, de acordo com as IFRS, com exceção das locações e contratos de seguro que são classificados e designados tendo por base os termos contratuais e condições à data do início do contrato.

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

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

Para cada aquisição, o Grupo pode optar por mensurar os “interesses que não controlam” ao respetivo justo valor ou pela respetiva quota-parte nos ativos e passivos transferidos da adquirida. A opção por um ou outro método influencia a determinação da quantia de “goodwill” a reconhecer. Quando a concentração de atividades empresariais é efetuada em fases, o justo valor na data de aquisição anterior dos interesses detidos é remensurado para o justo valor na data em que o controlo é obtido, por contrapartida de resultados do período em que o controlo é atingido, afetando a determinação do “goodwill”.

Sempre que uma concentração não está concluída na data de relato, serão ajustadas retrospectivamente, durante o período limite de um ano a contar da data de aquisição, as quantias provisórias reconhecidas à data de aquisição e/ou reconhecidos ativos e passivos adicionais se novas informações forem obtidas sobre factos e circunstâncias que existiam à data da aquisição e que se tivessem sido conhecidos teriam resultado no reconhecimento desses ativos e passivos nessa data.

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

Para efeitos da realização dos testes de imparidade, o “goodwill” é alocado, à data da aquisição, a cada uma das unidades geradoras de caixa de que se espera beneficiem da combinação de negócios, independentemente dos restantes ativos e passivos também associados à unidade geradora de caixa. Quando a operação, ou parte dela, associada unidade geradora de caixa é alienada, o “goodwill” alocado é também desreconhecido e incluído no apuramento do ganho/perda da alienação, sendo calculado como base no seu valor relativo.

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

Aquisições anteriores a 2010:

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

- O custo de uma aquisição incluía os custos diretamente atribuíveis à aquisição pelo que afetavam a determinação do “goodwill”;

Os “interesses que não controlam” da adquirida (anteriormente designados “interesses minoritários”) eram mensurados apenas na sua quota-parte nos ativos líquidos identificáveis da adquirida mas não entravam para a determinação do “goodwill”/ganho da concentração;

- Quando a concentração de atividades empresariais era efetuada em várias fases, o justo valor na data de aquisição anterior dos interesses detidos não era remensurado na data da obtenção de controlo pelo que o “goodwill” anteriormente reconhecido permanecia inalterado;
- Qualquer valor de aquisição contingente era reconhecido apenas se o Grupo tivesse uma obrigação presente, o ex-fluxo fosse provável e a estimativa fosse fiavelmente determinável; alterações subsequentes neste valor eram reconhecidas como contrapartida de “goodwill”;

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

Empresas associadas são as empresas sobre as quais o Grupo Visabeira exerce uma influência significativa, entendido como o poder de participar na determinação das políticas operacionais e financeiras, sem que contudo seja exercido controlo ou controlo conjunto. Geralmente presume-se que existe influência significativa quando a percentagem de participação é superior a 20%.

A classificação das participações financeiras em entidades controladas conjuntamente é determinada com base na existência de acordos contratuais que demonstrem e regulem o controlo conjunto, o qual é assim entendido quando as decisões sobre as atividades relevantes do empreendimento requerem acordo unânime entre as partes.

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

A avaliação da existência de influência significativa ou controlo conjunto tem em consideração o mesmo tipo de factos e circunstâncias aplicáveis na avaliação de controlo sobre subsidiárias.

Estas participações financeiras são consolidadas pelo método da equivalência patrimonial, isto é, as demonstrações 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 empreendimentos conjuntos” da demonstração de resultados.

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

2.5 RECONHECIMENTO DO RÉDITO

a) Vendas e prestação de serviços

Os proveitos decorrentes das vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os riscos e vantagens inerentes à posse dos ativos vendidos são transferidos para o comprador. Os proveitos associados com a prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados quando prestados, tendo em conta a proporção entre os serviços prestados no exercício e os serviços totais contratados.

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

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

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

O Grupo apresenta como um ativo os valores a recuperar

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

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

Os rendimentos auferidos através de rendas são contabilizados, em linha reta, durante o período do arrendamento e são apresentados como “prestações de serviços”, devido à sua natureza operacional. Os direitos de ingresso são reconhecidos no momento da assinatura do contrato do direito de reserva e consequente recebimento.

b) Subsídios

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

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

c) Resultados financeiros líquidos

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

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

d) Dividendos

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

e) Trabalhos para a própria empresa

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

- 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.

f) Especialização de exercícios

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

2.6 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

Todas as compras e vendas destes instrumentos são reconhecidas à data da negociação ou da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

2.6.1 Ativos financeiros

Inicialmente os ativos são registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transação, exceto para os ativos valorizados ao justo valor através de resultados, em que os custos de transação são imediatamente reconhecidos nos resultados. Estes ativos não são reconhecidos quando: (i) expiram os direitos contratuais do Grupo quanto ao recebimento dos seus fluxos de caixa; ou (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua posse, ou o controlo sobre os ativos.

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

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

a) Empréstimos e contas a receber

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

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

b) Investimentos detidos até à maturidade

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

c) Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

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

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

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

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

d) Ativos financeiros disponíveis para venda

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

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

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

2.6.2 Passivos financeiros

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

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

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

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

a) Passivos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados

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

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

b) Empréstimos bancários

Os empréstimos são reconhecidos inicialmente ao justo valor deduzidos de custos de transação incorridos e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre o valor de emissão (líquido de custos de transação incorridos) e o valor nominal é reconhecida em resultados durante o prazo dos empréstimos de acordo com o método do juro efetivo. Os empréstimos obtidos são classificados no passivo corrente e não corrente (neste último caso quando a sua maturidade ultrapassa os 12 meses após a data do balanço).

c) Contas a pagar

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

2.6.3 Instrumentos de capital próprio

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

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

2.6.4 Derivados e contabilidade de cobertura

Em 31 de dezembro de 2016 encontrava-se contratado um conjunto de instrumentos financeiros derivados, essencialmente com o objetivo de minimizar os riscos de exposição a variações de taxa de juro.

A contratação deste tipo de instrumentos financeiros é efetuada após análise cuidada dos riscos e benefícios inerentes a este tipo de operações e consulta a diversas instituições intervenientes no mercado. Estas operações estão sujeitas à aprovação prévia da Comissão Executiva e implicam o acompanhamento permanente da evolução dos mercados financeiros e das posições detidas pelo Grupo. O valor de mercado (“fair value”) destes instrumentos é apurado regular e periodicamente ao longo do ano, no sentido de permitir uma avaliação contínua destes instrumentos e das respetivas implicações financeiras. Os instrumentos financeiros derivados são inicialmente mensurados ao justo valor na data de contratação, sendo reavaliados subsequentemente pelo respetivo justo valor à data de Balanço.

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

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

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

Quando os instrumentos financeiros derivados, embora contratados para efetuar cobertura económica de acordo com as políticas de gestão de risco do Grupo, não respeitam todas as condições estipuladas na IAS 39 para a sua qualificação como contabilidade de cobertura, são classificados como derivados detidos para negociação, sendo as respetivas variações de justo valor registadas nos resultados do período.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração de resultados.

2.6.5 Caixa e equivalentes de caixa

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

2.6.6 Custos de empréstimos

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

2.7 ATIVOS TANGÍVEIS

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

Custos subsequentes são incluídos na quantia escriturada do bem ou reconhecidos como ativos separados, quando for provável que benefícios económicos futuros, que excedam o nível de desempenho originalmente avaliado

do ativo existente, fluirão para a empresa e o custo do ativo para a empresa possa ser mensurado com fiabilidade. Todos os outros dispêndios subsequentes são reconhecidos como um gasto no período em que sejam incorridos. Os encargos financeiros relacionados com financiamentos destinados à produção/aquisição de ativos que exigem um período de tempo substancial para que estejam prontos a ser utilizados são adicionados ao custo destes ativos.

AMORTIZAÇÕES

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

Os valores residuais dos bens e as suas vidas úteis são reavaliados, e ajustados caso necessário, à data de cada balanço.

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

	2016	2015
Terrenos e recursos naturais	2,50%	2,50%
Edifícios	2,00% - 5,00%	2,00% - 5,00%
Outras construções	2,00% - 10,00%	2,00% - 10,00%
Equipamento básico	6,67% - 33,33%	6,67% - 33,33%
Equipamento de transporte	16,66% - 25,00%	16,66% - 25,00%
Ferramentas e utensílios	4,00% - 25,00%	4,00% - 25,00%
Equipamento administrativo	4,00% - 10,00%	4,00% - 10,00%

2.8 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

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

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

São também classificadas como propriedades de investimento o acervo de peças de coleção, associadas à produção da Fábrica de Porcelana da Vista Alegre, que têm vindo a ser reunidas e classificadas desde a fundação desta subsidiária. Este espólio, único no país, reflete não só os quase dois séculos de vida da empresa mas principalmente a história da porcelana em Portugal e no Mundo. Para além das peças em exposição no Museu da Vista Alegre (cerca de 2.000), o Grupo possui um número considerável de objetos em reserva que incluem porcelana e vidro, mas também outras coleções associadas à história da empresa

que abrangem áreas temáticas como artes decorativas, tecnologia e técnica, história social e local ou história religiosa. A coleção tem vindo a ser formada, através de transferências diretas da unidade industrial, aquisições ou doações, compreendendo um período cronológico alargado, que vai do século XVII ao século XX. Tendo em conta a IAS 8, parágrafo 10, que prevê que “na ausência de uma IFRS que se aplique especificamente a uma transação, outro acontecimento ou condição, o Conselho de Administração fará julgamentos no desenvolvimento e na aplicação de uma política contabilística que resulte em informação que seja: relevante para a tomada de decisões económicas por parte dos utentes; e fiável, de tal modo que as demonstrações financeiras: i) representem fidedignamente a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da entidade, ii) reflitam a substância económica de transações, outros acontecimentos e condições e não meramente a forma legal, iii) sejam neutras, isto é, que estejam isentas de preconceitos, iv) sejam prudentes, e v) sejam completas em todos os aspetos materiais.”, o Conselho de Administração entende que o tratamento contabilístico análogo aos das propriedades de investimento é o mais adequado para o acervo de peças de coleção, o qual é também mensurado ao justo valor (Ver nota 23).

Ganhos ou perdas resultantes de alterações do justo valor das propriedades de investimento são relevadas na demonstração dos resultados no ano em que são geradas. As propriedades de investimento são desreconhecidas quando as mesmas forem alienadas ou quando forem retiradas de uso não sendo expectável que benefícios económicos futuros resultem da sua retirada. Quaisquer ganhos ou perdas resultantes do desreconhecimento de propriedades de investimento são reconhecidos na demonstração de resultados nesse ano.

Os custos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades, são reconhecidos nos resultados consolidados do período a que respeitam.

A transferência para, ou de, propriedades de investimento deve ser feita quando, e apenas quando, houver uma alteração no seu uso. Numa transferência de propriedades de investimento escriturada pelo justo valor para propriedade ocupada pelo dono, o custo considerado da propriedade para subsequente contabilização deve ser o seu justo valor à data da alteração de uso. Se uma propriedade ocupada pelo dono se torna numa propriedade de investimento que seja escriturada pelo justo valor, o Grupo deve utilizar os mesmos princípios 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 vendê-lo, este deve ser transferido para inventários. Se essa propriedade for mensurada ao justo valor, essa transferência deverá ser mensurada ao justo valor na data da transferência e esse será o custo considerado para o registo da propriedade em inventários.

2.9 LOCAÇÕES

A classificação sobre se um acordo é (ou contém) uma locação é baseada na substância e não na forma do acordo na data do início, que é a data mais antiga entre a data do acordo e a data do compromisso pelas partes em relação aos principais termos do acordo. O acordo é (ou contém) uma locação se o cumprimento do acordo está dependente do uso de um ativo ou ativos específicos e o acordo transmite um direito de usar o ativo, mesmo que tal não esteja explicitamente indicado no acordo.

A locação por referência à data de início do acordo é classificada como financeira ou operacional.

Os contratos de locação relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo locado são classificados como locações financeiras.

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como ativo e passivo pelo menor do justo valor da propriedade locada ou do valor atual das rendas de locação vincendas.

As rendas são constituídas pelo custo financeiro e pela amortização do capital de modo a determinar uma taxa de juro constante sobre o passivo remanescente.

Os custos financeiros são imputados aos gastos financeiros na demonstração de resultados.

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

2.10 ATIVOS INTANGÍVEIS

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

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

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

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

2.11 IMPARIDADE DE ATIVOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

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

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

Durante 2016, a descontinuidade das operações levou a que, de acordo com a IFRS 5 – parágrafo 34, os números do período anterior apresentados nas demonstrações financeiras fossem reexpressos de forma a que sejam comparáveis as divulgações que se relacionem com as unidades operacionais descontinuadas no corrente exercício.

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2016 não existem ativos detidos para venda.

2.13 INVENTÁRIOS

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

Matérias-primas, subsidiárias e de consumo – Inclui terrenos para futuros empreendimentos imobiliários que se encontram valorizadas ao preço de aquisição acrescido das

despesas de compra, o qual é inferior ao respetivo preço de mercado. As restantes matérias-primas subsidiárias e de consumo encontram-se valorizadas ao preço de aquisição acrescido das despesas de compra até à armazenagem. Produtos acabados e em curso – quando correspondem a frações de edifícios para venda em empreendimentos concluídos e os produtos em curso, encontram-se valorizados ao custo de produção, o qual é inferior ao respetivo valor de mercado. O custo de produção inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão de obra direta e indireta, subcontratos, outros custos variáveis e fixos e encargos financeiros. Os encargos financeiros considerados correspondem aos custos reais dos empréstimos incorridos em contratos de financiamento que referem explicitamente o empreendimento, até ao ponto em que seja razoável face a nível da aplicação. Os restantes produtos acabados e em curso encontram-se valorizados ao custo de produção, no qual se incluem todos os custos diretos e encargos gerais de fabrico. As mercadorias estão valorizadas ao preço médio de aquisição, incluindo custos de transporte e armazenagem.

2.14 PROVISÕES

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

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

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

Um passivo contingente reconhecido no âmbito de uma combinação de negócios é inicialmente reconhecido ao justo valor. Após o reconhecimento inicial e até o passivo ser liquidado, cancelado ou expirar, é mensurado um passivo contingente reconhecido numa concentração de atividades empresariais pelo valor mais alto entre a quantia que seria reconhecida de acordo com a IAS 37 e a quantia inicialmente reconhecida menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com a IAS 18 Rédito.

As provisões são revistas e atualizadas na data de balanço, de modo a refletir a melhor estimativa, nesse momento, da obrigação em causa.

2.15 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes (fora do âmbito de uma combinação de negócios) não são reconhecidos nas

demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de um ex-fluxo de fundos seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

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

2.16 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

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

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

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

As restantes empresas participadas, não abrangidas pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades, são tributadas individualmente, com base nas respetivas matérias coletáveis e nas taxas de imposto aplicáveis. O imposto diferido é calculado, com base no método da responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros fiscais futuros contra os quais a reversão de diferenças temporárias dedutíveis existentes, os prejuízos fiscais e os créditos fiscais podem ser usados. Os impostos diferidos ativos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

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

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

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

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

Os impostos diferidos são determinados pelas taxas fiscais (e leis) decretadas ou substancialmente decretadas na

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

2.17 BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

2.17.1 Provisões para pensões de reforma – plano de benefícios definidos

Algumas empresas do Grupo possuem esquemas de pensões atribuídos a antigos funcionários, na forma de um plano de benefício definido, sendo este um plano de pensões que define o montante de benefício de pensão que um empregado irá receber na reforma, normalmente dependente de um ou mais fatores, como a idade, anos de serviço e remuneração. O Grupo tem em vigor vários planos de benefícios de reforma, uns a cargo do Grupo e outros a cargo do Futuro Grupo Montepio.

O passivo reconhecido no balanço relativamente a plano de benefícios definidos é o valor presente da obrigação do benefício definido à data de balanço. A obrigação do plano de benefícios definidos é calculada anualmente por atuários independentes, utilizando o método do crédito da unidade projetada. O valor presente da obrigação do benefício definido é determinado pelo desconto das saídas de caixa futuras, utilizando a taxa de juro de obrigações de elevada qualidade denominadas na mesma moeda em que os benefícios serão pagos e com termos de maturidade que se aproximam dos da responsabilidade assumida. Todos os ganhos e perdas atuariais resultantes de ajustamentos em função da experiência e alterações nas premissas atuariais são reconhecidos diretamente no capital próprio e apresentados em outros rendimentos integrais no período em que ocorrem, não sendo reclassificados nos resultados subsequentemente.

Os custos financeiros líquidos e os rendimentos decorrentes dos ativos do plano são reconhecidos nos resultados. Os custos financeiros são calculados aplicando a taxa de desconto ao passivo de benefício definido ou ativo. O Grupo reconhece os custos de serviços correntes, passados, os ganhos e perdas nos corte e ou liquidações, bem como os custos financeiros líquidos na rubrica de “Gastos com o Pessoal”.

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

2.17.2 Cessação de emprego

Os benefícios de cessação de emprego são devidos para pagamento quando há cessação de emprego antes da

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

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos no momento imediatamente anterior: (i) a que compromisso na sua atribuição não possa ser retirado e (ii) uma provisão por reestruturação seja constituída de acordo com a IAS 37.

2.17.3 Férias, subsídio de férias e prémios

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

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

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

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

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

2.18 A MENSURAÇÃO AO JUSTO VALOR

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

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

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

- No mercado principal do ativo e do passivo, ou

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.19 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

SEGMENTO DE NEGÓCIO

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

SEGMENTO GEOGRÁFICO

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

2.20 TRANSAÇÕES EM MOEDA DIFERENTE DO EURO

A moeda funcional e de apresentação do Grupo é o euro. As empresas sediadas em Angola e Moçambique têm moedas funcionais diversas, sendo as suas demonstrações financeiras transpostas para o euro utilizando as "cross rates" kwanza e metical versus dólar americano e deste para o euro.

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

em que são transferidos para os resultados do exercício. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao custo são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que foram adquiridos. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda oficial de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio:

Taxa câmbio de fecho				
	2016	2015	Código	Designação
	185,38	147,11	AON	Kwanza angolano
	74,54	49,29	MT	Metical moçambicano
	3,42	4,26	BRL	Real brasileiro

Nos exercícios de 2016 e 2015, as demonstrações de resultados das empresas subsidiárias expressas em moeda estrangeira foram convertidas com base nas seguintes taxas de câmbio:

Taxa câmbio médio				
	2016	2015	Código	Designação
	183,49	133,30	AON	Kwanza angolano
	69,79	42,70	MT	Metical moçambicano
	3,88	3,74	BRL	Real brasileiro

2.21 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos ocorridos após a data de balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas

demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço, são materiais divulgados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

3. Julgamentos e estimativas

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

a) Análise de imparidade do “goodwill”

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

b) Valorização e vida útil de ativos intangíveis

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

c) Reconhecimento de provisões e ajustamentos

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências (nota 43). Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos. As estimativas relacionadas com os ajustamentos para contas a receber diferem de negócio para negócio. A política do Grupo relativamente à atribuição de “plafonds” à concessão de crédito, quer em termos nacionais, quer em termos internacionais, é feita através de recurso a empresas especializadas em cobertura de risco de crédito. Excluindo os organismos estatais e os clientes com notação de risco nacional e internacional superior, refira-se que a exposição média de risco interno ascende a 20%. Porém, uma análise detalhada à variação das provisões anuais demonstra claramente, a quase inexistência de risco de cobrança. Acresce que o Grupo possui acesso às principais bases de dados do mercado que juntamente com o seu corpo de análise técnica lhe permitem ajuizar e minimizar claramente o risco creditício.

d) Justo valor das propriedades de investimento

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

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

e) Determinação do valor de mercado dos instrumentos financeiros

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

f) Análise de imparidade dos ativos financeiros disponíveis para venda

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

g) Impostos

São reconhecidos impostos diferidos ativos para todos os prejuízos recuperáveis na medida em que seja provável que venha a existir lucro tributável contra o qual as perdas possam ser utilizadas. Tendo em conta o contexto de crise e o impacto que pode ter nos resultados futuros, torna-se necessário julgamento por parte do Conselho de Administração para determinar a quantia de impostos diferidos ativos que podem ser reconhecidos tendo em conta:

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

h) Benefícios pós-emprego

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

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

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. Alterações a estas estimativas, que ocorram

posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, são corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.

i) Entidades incluídas no perímetro de consolidação

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

4. Alterações de políticas contabilísticas

As presentes demonstrações financeiras separadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiros (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), adotadas pela UE, em vigor para exercícios iniciados em 1 de janeiro de 2016. As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras encontram-se descritas abaixo. Estas políticas foram aplicadas de forma consistente nos períodos comparativos, exceto quando referido em contrário. Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em euros (EUR). As demonstrações financeiras do Grupo Visabeira foram preparadas segundo a convenção do custo histórico. As demonstrações financeiras foram preparadas tendo em conta as bases da continuidade, do regime do acréscimo, da consistência de apresentação, da materialidade e agregação, da não compensação e da informação comparativa. Durante o exercício não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos. Relativamente a novas normas e interpretações, ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações:

4.1 Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adotadas pelo Grupo a partir de 1 de janeiro de 2016:

- **IFRS 10, IFRS 12 e à IAS 28: Entidades de investimento: Aplicação da exceção de consolidação**
As alterações à IFRS 10 clarificam que uma entidade de investimento não necessita preparar demonstrações financeiras consolidadas se e só se a sua mãe for

também uma entidade de investimento que prepare demonstrações financeiras nas quais as subsidiárias sejam mensuradas ao justo valor. Adicionalmente, clarifica-se que apenas uma subsidiária de uma entidade de investimento que não seja ela própria uma entidade de investimentos, fornecendo serviços de apoio à entidade de investimento, é consolidada – todas as restantes subsidiárias são mensuradas ao justo valor. As alterações à IAS 28 clarificam que uma entidade que não seja uma entidade de investimento e que aplique o método de equivalência patrimonial na valorização de associadas ou “joint ventures” que sejam entidades de investimento pode manter a valorização ao justo valor destas entidades nas suas subsidiárias.

- **IAS 27: Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas**
O objetivo destas alterações é permitir a opção de usar o método da equivalência patrimonial na mensuração de subsidiárias e associadas em contas separadas. As opções de mensuração da IAS 27 para reconhecer investimentos em subsidiárias, “joint ventures” a associadas passam a ser: (i) custo, (ii) em conformidade com o IFRS 9 (ou IAS 39) ou (iii) método da equivalência patrimonial, devendo ser aplicada a mesma contabilização para cada categoria de investimentos. Consequentemente foi também efetuada uma alteração na IFRS 1 – Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro com vista a permitir a quem adote as IFRS pela primeira vez e use a equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas possa também usufruir das isenções relativas a combinações de negócios passadas na mensuração inicial do investimento.
- **IAS 1: Clarificações sobre divulgações no relato financeiro**
As alterações à IFRS, incluem alterações aos conceitos de Materialidade, Informação a ser apresentada nas demonstrações financeiras, Estrutura das Notas e Divulgações.
- **IAS 16 e à IAS 38: Clarificação sobre os métodos de cálculo de depreciação e amortização permitidos**
As alterações esclarecem que o princípio incluído nas normas é o de que os rendimentos refletem um padrão de benefícios económicos que são gerados a partir da exploração de um negócio (do qual o ativo faz parte) e, portanto, não refletem os benefícios económicos que são consumidos através do uso do ativo. Assim, a proporção de rendimentos gerados em relação aos rendimentos totais previstos gerar não pode ser usada para depreciar os bens do ativo imobilizado só podendo ser utilizada, em circunstâncias muito limitadas, para amortizar ativos intangíveis.
- **IFRS 11: Contabilização da aquisição de participações em operações conjuntas**
As emendas exigem que uma entidade que adquira uma participação numa operação conjunta em que a atividade dessa operação constitua um negócio, aplique, na proporção da sua quota-parte, todos os princípios sobre combinações de negócios constantes da IFRS 3 – Combinações de Negócios e outras IFRS que não

conflituem com a IFRS 11 e faça as correspondentes divulgações exigidas por tais normas relativamente a combinações de negócios.

As emendas também se aplicam se na formação da operação conjunta a entidade tiver contribuído com um negócio.

No caso de uma aquisição de uma participação adicional numa operação conjunta em que a atividade da operação conjunta constitua um negócio, a participação anteriormente detida não deve ser remensurada se o operador mantiver o controlo conjunto.

- **IAS 16 e à IAS 41: Plantas que geram produto agrícola**
As alterações à IAS 16 – Ativos fixos tangíveis e IAS 41 – Agricultura alteram o âmbito da IAS 16 para nela incluir ativos biológicos que satisfaçam a definição de plantas que geram produto agrícola (por exemplo, árvores de fruto). Em resultado das alterações, as plantas que geram produto agrícola passam a estar sujeitas a todos os requisitos de reconhecimento e mensuração da IAS 16, incluindo a escolha entre o modelo de custo e o modelo de revalorização e os subsídios do governo relativos a estas plantas passam a ser contabilizados de acordo com a IAS 20 e não de acordo com a IAS 41. A produção agrícola que cresce em plantas que geram produto agrícola (por exemplo, a fruta que cresce numa árvore) permanecerá no âmbito do IAS 41.

- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014**
Nas melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014, o IASB introduziu cinco melhorias em quatro normas cujos resumos se apresentam de seguida:

- **IFRS 5: Ativos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas**
Esta melhoria clarifica que a alteração de ativos não correntes detidos para distribuição a detentores de capital para ativos não correntes detidos para venda e vice-versa não determinam a alteração do plano devendo ser consideradas como uma continuação do plano original do ativo, e, portanto, não há interrupção dos requisitos exigidos pela IFRS 5. A aplicação deve ser prospetiva.

- **IFRS 7: Instrumentos Financeiros – Divulgações**
Elimina alguns requisitos de divulgações em demonstrações financeiras intercalares. Adicionalmente, clarifica que quando uma entidade transfere um ativo financeiro pode reter o direito à prestação de um serviço em relação ao ativo financeiro mediante uma determinada quantia pré-determinada, por exemplo um contrato de manutenção, e que, nestas circunstâncias, para efeitos de determinar quais as divulgações a efetuar, deve ser analisado o envolvimento continuado que resulta de tal contrato. Não é necessário aplicar as alterações para qualquer período apresentado que comece antes do período anual no qual as alterações são aplicadas pela primeira vez. Esta isenção é aplicável também a entidades que apliquem as IFRS pela primeira vez. A aplicação deve ser retrospectiva.

- **IAS 19: Benefícios de Empregados**
Esta melhoria clarifica que a taxa de desconto deve ser determinada tendo em conta obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe

a mesma moeda (ex.: Eurozone) e não nos mercados onde as obrigações foram emitidas. Quando não há mercado ativo para obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda podem ser usadas obrigações emitidas pelo Governo. Esta melhoria aplica-se desde o início do primeiro período de comparação apresentado nas primeiras demonstrações financeiras às quais a entidade aplique a emenda. Qualquer ajustamento inicial resultante da aplicação da emenda deve ser reconhecido nos resultados retidos no início desse período.

- **IAS 34: Relato Financeiro Intercalar**
As divulgações relativas a eventos e transações significativas passam a poder ser efetuadas, indistintamente, diretamente nas demonstrações financeiras intercalares ou por referência cruzada para outros documentos de prestação de contas (ex.: Relatório de gestão ou relatório de risco). No entanto, considera-se que as demonstrações financeiras de intercalares estão incompletas se os respetivos utilizadores não tiverem acesso, nos mesmos termos e ao mesmo tempo, à informação incluída por referência cruzada. A aplicação deve ser retrospectiva.

Da aplicação destas normas e interpretações não foram registados impactos relevantes para as demonstrações financeiras do Grupo Visabeira, com exceção de que foi adotada a opção de usar o método da equivalência patrimonial na mensuração de subsidiárias e associadas em contas separadas, de acordo com a IAS 27.

4.2 As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de janeiro de 2017 ou posteriores e que o Grupo Visabeira não adotou antecipadamente são as seguintes:

- **IFRS 9: Instrumentos financeiros – Classificação e mensuração de ativos financeiros**
Inclui novas regras sobre a classificação e mensuração de ativos financeiros, na qual se prevê a existência de duas categorias de mensuração: o custo amortizado e o justo valor. Todos os ativos financeiros são mensurados ao justo valor na data do reconhecimento inicial, ajustado pelos custos de transação no caso de os instrumentos não serem contabilizados pelo valor justo através de resultado. Um instrumento financeiro é mensurado ao custo amortizado apenas quando a empresa o detém para receber “cash flows” contratuais e os “cash flows” representam o nominal e os juros. Caso contrário, os instrumentos financeiros são valorizados ao justo valor por via de resultados.
A norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2018. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada.
- **IFRS 15: Rédito 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. Esta norma realça os princípios que uma entidade deve aplicar quando efetua a mensuração e o reconhecimento do rédito. O princípio base é de que uma entidade deve reconhecer o rédito por um montante que reflita a consideração que ela espera ter direito em troca dos bens e serviços prometidos ao abrigo do contrato. A norma deve ser aplicada em exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada.

Da aplicação da IFRS 9 não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras do Grupo Visabeira, sendo que estão por avaliar os efeitos da adoção da IFRS 15.

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

- **IFRS 14: Contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas;**
- **IFRS 16: Locações**
- **IFRS 10 e IAS 28: Venda ou entrega de ativos por um investidor à sua associada ou empreendimento conjunto;**
- **IAS 12: Reconhecimento de impostos diferidos ativos para perdas não realizadas (alteração);**

- **IAS 7: Demonstração dos Fluxos de Caixa (alteração);**
- **IFRS 15: Rédito de contratos com clientes (clarificações);**
- **IFRS 2: Pagamento com base em ações (clarificações);**
- **IFRS 4: Contratos de seguro (alteração);**
- **IFRIC 22: Transações em moeda estrangeira e adiantamento da consideração;**
- **IAS 40: Transferências de propriedades de investimento (alteração).**
- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2014-2016**
Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2014-2016, o IASB introduziu cinco melhorias em três normas cujos resumos se apresentam de seguida:
 - **IFRS 1: Adoção pela primeira vez das IFRS**
Melhoria que visa 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;
 - **IAS 28: Clarificação de que a mensuração de participadas ao justo valor através de resultados é uma escolha que se faz investimento a investimento;**
 - **IFRS 12: Divulgações de interesses em outras entidades.**

5. Empresas do Grupo incluídas na consolidação

Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido	
		2016	2015
GRUPO VISABEIRA, SGPS, SA			
	Viseu	Mãe	Mãe
Visabeira Global			
	Viseu	51,00%	51,00%
Aeroprotechnik – Aerial Engineering, Lda	Viseu	51,00%	51,00%
Cass Constructel, Ltd	a)	Londres	50,00%
Comatel Infraestruturas, Lda		Luanda	100,00%
Constructel – Contructions et Telecommunications Belgique		Mons	99,98%
Constructel – Contructions et Telecommunications, SARL		Valence	99,96%
Constructel África, SA		Maputo	100,00%
Constructel BAU GmbH		Berlim	100,00%
Constructel Denmark, ApS		Copenhaga	99,82%
Constructel Energie, SA		Clermont-Ferrant	95,00%
Constructel Infra-Structures, SAS		Santo Domingo	51,00%
Constructel GmbH		Berlim	99,98%
Constructel LLC		Moscovo	100,00%
Constructel Sweden AB		Estocolmo	99,99%
Constructel UK, Ltd		Londres	99,82%
Edivisa – Empresa de Construção Lda		Luanda	100,00%
Edivisa – Empresa de Construções, SA		Viseu	100,00%
Electrovisa, Lda		Luanda	100,00%
Fibroglobal – Comunicações Electrónicas SA	c)	Viseu	-
Gatel, SAS		Domessin	100,00%
Hidroáfrica – Comércio e Indústria, SARL		Maputo	85,52%
Intelvisa, Gestão de Participações, SA	a)	Maputo	50,00%
Naturenergia – Agro-Energias, SA		Viseu	100,00%
PDT – Projectos e Telecomunicações, SA		Lisboa	99,29%
PTC – Serviços de Telecomunicações, SA		Lisboa	100,00%
Real Life – Tecnologias de Informação, SA		Algés	65,00%
Real Life Advanced Technologies Academy MZ, SA		Maputo	65,70%
Real Life Technologies MZ, SA		Maputo	65,70%
SCI Constructel		Valence	100,00%
Selfenergy Moçambique, SA		Maputo	60,00%
Sogitel – Sociedade de Gestão Imobiliária, Lda		Maputo	90,00%
Televisa – Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda	a)	Maputo	50,00%
Televisa Marrocos, SA		Casablanca	100,00%
TV Cabo – Comunicações Multimédia, Lda	a)	Maputo	50,00%
TV Cabo Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA		Viseu	99,29%
Visabeira – Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda		Viseu	60,00%
Visabeira Global, SGPS, SA		Viseu	100,00%
Visacasa – Serviços de Assistência e Manutenção Global, SA		Cacém	100,00%
Visagreen, SA		Viseu	100,00%
Visaqua – Gestão de Infra-estruturas e Serviços, Ambientais, SA	b)	Maputo	25,50%

Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido	
		2016	2015
Visabeira Indústria			
	Maputo	100,00%	100,00%
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 Chaudières Industrielles, SARL	Casablanca	51,00%	51,00%
Bordalgest, SA	Lisboa	56,00%	56,00%
Celmoque – Cabos de Energia e Telec. de Moçambique, SARL	Maputo	70,38%	70,38%
Cerexport – Cerâmica de Exportação, SA*	Aveiro	81,79%	81,71%
Cerutil – Cerâmicas Utilitárias, SA	Sátão	100,00%	100,00%
Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, Lda	a), b)	Caldas da Rainha	47,04%
Faianças da Capôa – Indústria de Cerâmica, SA*		Aveiro	81,79%
Granbeira – Soc. de Exploração e Com. de Granitos, SA		Viseu	98,75%
Granbeira II – Rochas Ornamentais, SA		Vouzela	100,00%
Marmonte – Mármore de Moçambique, SARL		Maputo	80,00%
Mob – Indústria de Mobiliário, SA		Viseu	97,77%
Mob Cuisines, SASU		Paris	97,77%
Pinewells, SA		Arganil	63,53%
Ria Stone – Fábrica de Louça de Mesa em Grés, SA*		Ílhavo	81,79%
Shree Sharda Vista Alegre Private Limited*	b)	Nova Deli	40,90%
Tubangol – Tubos de Angola, Lda		Luanda	100,00%
Visabeira Indústria, SGPS, SA		Viseu	100,00%
Visaconstroí – Construção e Gestão Imobiliária, Lda		Luanda	100,00%
Vista Alegre Atlantis, SA*		Lisboa	81,79%
Vista Alegre Atlantis Brasil – Comércio, Importação e Exportação, SA*		Vitória	72,52%
Vista Alegre Atlantis Imobiliária e Investimento, SA*		Ílhavo	81,79%
Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda*		Maputo	81,79%
Vista Alegre Atlantis, SGPS SA		Ílhavo	81,79%
Vista Alegre Atlantis UK LTD*		Londres	81,79%
Vista Alegre Atlantis USA*		Nova Iorque	81,79%
Vista Alegre Espanha, SA*		Madrid	81,79%
Vista Alegre Grupo – Vista Alegre Participações, SA*		Lisboa	81,22%
Vista Alegre Renting, Lda*	c)	Ílhavo	-
Visabeira Turismo			
	Viseu	99,83%	99,83%
Empreendimentos Tur. Montebelo – Soc. Tur. e Recreio, SA	Viseu	99,83%	99,83%
Imobiliária Panorama, Lda	Maputo	70,00%	70,00%
Inhambane Empreendimentos, Lda	Maputo	80,00%	80,00%
Milibangalala, SA	Maputo	70,00%	70,00%
Movida – Empreendimentos Turísticos, SA	Viseu	99,96%	99,96%
Mundicor – Viagens e Turismo, SA	Viseu	100,00%	100,00%
Soginveste Empreendimentos, Lda	Maputo	70,00%	70,00%
Turvisa – Empreendimentos Turísticos, Lda	Maputo	100,00%	100,00%
VAA – Empreendimentos Turísticos, SA	Ílhavo	98,12%	98,12%
Visabeira Turismo, SGPS, SA	Viseu	100,00%	100,00%
Zambeze – Restauração, SA	a)	Lisboa	50,00%
Zambeze Village, Lda		Maputo	63,00%

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido	
			2016	2015
Visabeira Imobiliária				
Ifervisa – Sociedade de Promoção e Desenvolvimento Imobiliário, SA		Lisboa	100,00%	100,00%
Imovisa – Imobiliária de Moçambique, Lda	a)	Maputo	49,00%	49,00%
Visabeira Imobiliária, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Imobiliária, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Participações Financeiras				
2 Logical -Serviços de Consultoria Farmacêutica, SA		Lisboa	51,00%	51,00%
Agrovisa – Agricultura e Pecuária, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Ambitermo Angola, Lda (ex Visarocha – Rochas de Angola, Lda)		Luanda	100,00%	100,00%
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	100,00%	100,00%
Convisa Engenharia, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Convisa Turismo, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
lutel – Infocomunicações, SA	a)	Viseu	50,00%	50,00%
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA		Azeitão	79,50%	79,50%
Mercury Comercial, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Mercury Comercial, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Mercury South Africa, Lda		Joanesburgo	100,00%	100,00%
PDA – Parque Desportivo de Aveiro, SA		Aveiro	54,57%	54,57%
Porto Salus		Azeitão	79,50%	79,50%
Rentingvisa, Unipessoal Lda		Viseu	100,00%	100,00%
Telesp Telecomunicaciones, Electricidad y Gas de España, SA		Madrid	100,00%	100,00%
Vibeiras, Sociedade Comercial de Plantas SA		Maputo	64,43%	64,43%
Visabeira Angola – Investimento e Participações, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visabeira Espanha, SA		Madrid	100,00%	100,00%
Visabeira Pro-Estudos e Investimentos, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Knowledge and Research, SA		Viseu	100,00%	90,00%
Visabeira Moçambique, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Visabeira Participações Financeiras, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Saúde, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visasecil – Prestação de Serviços, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visatur – Empreendimentos Turísticos, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visauto – Reparções Auto, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visa House, SA		Viseu	100,00%	100,00%

* Consolidadas pela VAA, SGPS, SA, empresa cotada

a) As empresas acima indicadas são consideradas subsidiárias e consolidadas pelo método integral, porque o Grupo Visabeira tem o poder de controlar as participadas e nessa capacidade está exposto a resultados variáveis. Na avaliação da existência de controlo, 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 36 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:

Valores em euros	TVCABO Angola	TVCABO Moçambique	Televisa
Ativos líquidos			
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	75.062.650	21.324.284	2.086.753
Outros ativos	12.733.033	2.309.989	20.128.615
Caixa e equivalentes de caixa	21.991.955	799.641	-416.365
Empréstimos bancários	-2.670.205	-8.741.834	-4.376.767
Outros passivos	-63.206.552	-10.228.018	-14.307.907
Total de ativos líquidos	43.910.882	5.464.063	3.114.330

b) Empresas controladas por subsidiária do Grupo – percentagem de interesse indicada é a percentagem direta

c) Empresa alienada/dissolvida

6. Investimentos em empresas associadas

	Sede social	Participação		Capital próprio	Res. líquido	Valor contabilístico		Efeito do MEP no resultado		
		2016	2015	2016	2016	2016	2015	2016	2015	
Visabeira Global										
Aceec, ACE	Viseu	50,00%	50,00%	52.111	0	20.000	19.916	0	0	
Beiragás, SA	Viseu	23,55%	23,52%	43.662.392	3.213.985	10.614.826	11.067.790	756.949	852.294	
Beiragás, SA – Empréstimos				-	-	-	447.622	-	-	
Birla Visabeira Private Limited	Nova Deli	49,00%	49,00%	1.425.411	1.249	812.659	702.872	612	-	
Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE	Lisboa	50,00%	50,00%	-9.271	0	0	0	0	0	
Electrotec – Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda	Maputo	49,00%	49,00%	-116.936	-622.405	260.728	0	-304.979	-129.258	
Electrotec Engenharia, SA	Maputo	39,20%	39,20%	0	0	0	0	0	0	
Selfenergy Moçambique, SA	Maputo	-	34,60%			0	0	-	-10.510	
Ventos de Inhambane	Inhambane	32,50%	32,50%	150.000	0	48.751	48.750	0	0	
Vista Power, Lda	Luanda	50,00%	50,00%	382.000	0	191.000	191.000	0	0	
Yetech, SA	Cancun	30,00%	30,00%	105.000	0	52.500	52.500	0	0	
Visabeira Turismo										
Doutibelo, Lda	Viseu	19,97%	19,97%	1.801.109	221.468	3.010.621	2.999.820	44.227	44.754	
Doutibelo, Lda – empréstimos						2.864.147	2.448.147	-	-	
Lipilichi Holdings, Lda	Port-Louis	15,00%	15,00%	-2.943.293	0	0	0	0	0	
Mtdendele Holdings, Lda	Port-Louis	25,00%	25,00%	1.518	0	0	0	0	0	
Sem Amarras, SA	Viseu	19,97%	19,97%	1.895.000	88.564	2.260.189	1.758.808	17.686	22.318	
Sem Amarras, SA – empréstimos				-	-	5.186.575	6.052.875	-	-	
Visabeira Participações Financeiras										
Build Down & Build Up Moçambique, Lda	Maputo	50,00%	50,00%	-223.475	-56.391	0	-124.502	-28.196	0	
Gevisar, SA	Stª Mª da Feira	30,00%	30,00%	17.625.867	-3.476.595	5.266.274	4.851.350	-1.042.979	-557.233	
Imensis – Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda	Maputo	49,00%	49,00%	297.628	0	66.629	105.151	0	0	
Martifer Amal, SA	Maputo	35,00%	35,00%	607.196	-1.287.033	-574.040	-45.269	-450.462	-147.307	
Martifer Amal, SA – empréstimos				-	-	1.181.705	1.087.627	-	-	
Payshop, Lda	Maputo	35,00%	35,00%	-1.263.820	0	0	0	0	0	
Predibeira – Compra e Venda de Propriedades, Lda	Viseu	50,00%	50,00%	216.936	3.600	108.468	106.668	1.800	0	
Turvisa, Lda	Lubango	30,00%	30,00%	42.355	0	41.109	41.109	0	0	
Twin City Maputo, Lda	Maputo	39,00%	39,00%	28.770	0	383.794	383.794	0	0	
TOTAL						31.795.934	32.196.028	-1.005.340	75.058	

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

	Ano	Ativos	Passivos	Proveitos	Custos
Visabeira Global					
Aceec, ACE	2015	42.130	16.075	0	0
	2016	42.130	16.075	0	0
Beiragás, SA	2015	20.464.942	10.466.212	4.382.522	3.490.619
	2016	19.289.705	9.006.458	4.000.979	3.244.030
Birla Visabeira Private Limited	2015	702.901	0	0	0
	2016	702.901	0	0	0
Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE	2015	-9.271	0	0	0
	2016	-9.271	0	0	0
Electrotec – Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda	2015	8.097.489	8.497.737	3.480.318	4.610.844
	2016	4.425.067	4.482.366	1.689.129	1.994.107
Selfenergy Moçambique, SA	2015	395.993	564.022	317.919	550.264
	2016	-	-	-	-
Ventos de Inhambane	2015	48.750	0	0	0
	2016	48.750	0	0	0
Vista Power, Lda	2015	191.000	0	0	0
	2016	191.000	0	0	0
Yetech, SA	2015	31.500	0	0	0
	2016	31.500	0	0	0
Visabeira Turismo					
Doutibelo, Lda	2015	1.592.802	1.243.922	165.928	121.242
	2016	1.529.452	1.169.771	165.042	120.815
Lipilichi Holdings, Lda	2015	268.223	709.717	98.679	274.931
	2016	197.352	633.582	50.365	247.239
Mtdendele Holdings, Lda	2015	3.867	3.487	0	67
	2016	2.275	2.557	0	532
Sem Amarras, SA	2015	1.948.195	1.670.994	91.911	69.627
	2016	1.870.207	1.491.775	93.627	75.940
Visabeira Participações Financeiras					
Build Down & Build Up Moçambique, Lda	2015	163.674	312.647	208.044	351.704
	2016	81.736	193.474	128.473	197.322
Gevisar, SA	2015	9.575.744	3.245.006	71.659	622.796
	2016	8.906.072	3.618.312	211.934	1.254.913
Imensis – Soc. Gestão Empreem. Imobiliários, Lda	2015	6.048.821	5.880.476	169.618	179.264
	2016	3.465.048	3.368.612	0	0
Martifer Amal, SA	2015	6.176.987	5.321.292	3.261.614	3.450.386
	2016	3.569.693	3.357.174	1.700.786	2.199.890
Payshop, Lda	2015	26.342	468.679	67	139.297
	2016	8.124	407.446	73	155.937
Predibeira – Compra e Venda de Propriedades, Lda	2015	129.377	22.709	675	830
	2016	126.160	17.692	3.709	1.909
Turvisa, Lda	2015	16.879	4.173	0	225
	2016	12.270	3.033	0	0
Twin City Maputo, Lda	2015	319.021	307.801	0	0
	2016	182.748	176.448	0	136
TOTAL 2015		56.235.366	38.734.948	12.248.956	13.862.096
TOTAL 2016		44.672.919	28.044.774	8.044.117	9.492.771

7. Outros investimentos financeiros

Participações no capital	Sede Social	%	Valor de Balanço 2016	%	Valor de Balanço 2015
Narrownet	Lisboa	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
TF Turismo Fundos – SGFII, SA	Lisboa	2,50%	137.574	2,50%	137.574
Moçambique Companhia de Seguros, SARL	Maputo	5,00%	97.382	5,00%	97.382
Duofil, Lda	Pedrogão Grande	3,17%	75.000	3,17%	75.000
Açor Pensões	Ponta Delgada	5,00%	49.880	5,00%	49.880
Imersys Ceramic	Maputo	n.d.	44.000	n.d.	44.000
Lusitânia Gás – Companhia de Gás do Centro, SA	Aveiro	0,04%	30.155	0,04%	30.155
Centro Venture – Soc. Capital de Risco, SA	Coimbra	3,33%	25.000	3,33%	25.000
Associação Inov Paredes	Paredes	10,00%	25.000	10,00%	25.000
Caixa Crédito Agrícola Mútuo Costa Azul		n.d.	15.000	n.d.	15.000
Lisgarante		n.d.	11.263	n.d.	11.263
Garval		n.d.	11.263	n.d.	11.263
Itexample, ACE	Santarém	1,54%	10.000	1,54%	10.000
Oeirasexpo, SA	Oeiras	12,75%	8.500	12,75%	8.500
Norgarante		n.d.	7.350	n.d.	7.350
Fundo de Compensação do Trabalho	Viseu	n.d.	3.989	n.d.	3.989
Base Force, Lda	Viseu	20,00%	1.000	20,00%	1.000
Outras participações			489.851		522.088
			3.052.817		2.335.054
Empréstimos a acionistas			56.304.931		61.936.750
TOTAL			59.357.748		64.271.803

No final de 2016, o Grupo mantém um saldo de 56,3 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 supervenientes de mercado ou modificação do custo de financiamento do Grupo.

8. Alterações ao perímetro de consolidação

Aquisições / Constituições		% Detida	Data	Valor
Visa House Moçambique	Constituição	40,00%	25/04/16	107
Constructel Bau	Constituição	100,00%	26/04/16	200.000
Narrownet	Aquisição	10,00%	01/09/16	750.000
Constructel Energie	Aquisição	25,00%	31/12/16	500.000
Selfenergy	Aquisição	30,00%	31/03/16	1
Shree Sharda Vista Alegre Private Limited	Constituição	50,00%	06/06/16	67.766
TOTAL				1.517.874
Dissoluções / Alienações		% Alienada	Data	Valor
Vista Alegre Renting, Lda*	Dissolvida	81,60%	25/11/16	50.000
Fibroglobal	Alienada	94,98%	30/06/16	200.000
TOTAL				250.000

As alterações do perímetro mais relevantes e com impacto nas contas consolidadas, ocorridas durante o ano de 2016, foram as seguintes:

Firma	Sede Social	Alteração perímetro	Data	Percentagem de capital detido	
				Antes da aquisição	Após a aquisição
Constructel BAU GmbH	Berlim	Entrada	02/04/16		100,00%
Selfenergy Moçambique, SA	Maputo	Entrada	31/03/16	40,00%	60,00%
Shree Sharda Vista Alegre Private Limited*	Nova Deli	Entrada	31/12/16		40,89%

Firma	Sede Social	Alteração perímetro	Data	Percentagem de capital detido à data da alteração	
				Direto	Total
Fibroglobal – Comunicações Electrónicas SA	Viseu	Saída	30/06/16	94,98%	94,98%
Vista Alegre Renting, Lda*	Ílhavo	Saída	25/11/16	81,60%	81,60%

* Consolidadas pela VAA, SGPS, SA, empresa cotada

O Grupo Visabeira constituiu e adquiriu algumas empresas durante 2016, com especial destaque para a constituição de empresas situadas em mercados externos. Em Moçambique foi constituída, para desenvolvimento de atividades relacionadas com a área imobiliária, a empresa Visa House – Sociedade de Mediação Imobiliária, SA.

De modo a dar continuidade à exploração do mercado Indiano, o Grupo Vista Alegre constituiu ainda, com uma participação de 50%, a Shree Sharda Vista Alegre, situada na Índia.

Na Alemanha foi constituída a Constructel Bau GmbH, detida na totalidade.

Na área das Tecnologias, ocorreu a aquisição de 10% da Narrownet, uma empresa que surge como uma operadora da internacional SIGFOX Network e que tem em vista instalar em Portugal a primeira rede desenhada exclusivamente para a Internet das Coisas.

No campo das alienações destaque para a Fibroglobal, cujo efeito pode ser analisado como se segue:

Valores em euros 01/01/16	Fibroglobal
Ativos líquidos	
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	52.574.831
Outros ativos	4.235.353
Caixa e equivalentes de caixa	158.718
Outros passivos	-49.140.985
Total de ativos líquidos	7.827.917
Interesses que não controlam (nota 36)	182.647

9. Atividades descontinuadas

No início de junho de 2016, o Grupo Visabeira alienou a empresa Fibroglobal. Os resultados reconhecidos relativos a atividades descontinuadas até ao momento da alienação são negativos em 3,8 milhões de euros e discriminam-se como segue:

Fibroglobal	2016	2015
Rendimentos operacionais	2.242.274	5.085.512
Gastos operacionais	-2.233.050	-4.059.878
Resultado operacional	9.224	1.025.635
Gastos e perdas financeiras	-419.799	-756.736
Resultado antes de imposto	-410.575	268.899
Impostos sobre o rendimento	0	-418.994
Resultado líquido	-410.575	-150.095
Ganho/(Perda) alienação atividade descontinuada	-3.340.469	0
Resultado obtido em operações descontinuadas, líquido de impostos	-3.751.043	-150.095

Os fluxos de caixa líquidos correspondentes às operações descontinuadas são os seguintes:

	2016	2015
Operacionais	4.596.625	10.723.753
Investimento	0	-465.307
Financiamento	-430.291	-942.243
Fluxos de caixa líquidos	4.166.334	9.316.203

Desde 31 de dezembro de 2016 e até à presente data, não existem decisões para descontinuar atividades operacionais.

10. Principais indicadores por segmentos

a) Por área de atividade	Anos	Global	Indústria	Turismo	Imobiliária	Participações Financeiras	Total
Volume de negócios	2015	486.431.658	125.035.328	37.171.586	5.625.440	23.512.425	677.776.437
	2016	430.239.147	112.868.253	33.431.330	5.913.891	18.804.247	601.256.868
EBITDA	2015	59.767.591	13.003.320	15.058.632	2.603.582	13.482.404	103.915.528
	2016	67.550.359	14.857.867	17.266.181	2.341.021	9.211.799	111.227.226
Resultado operacional recorrente*	2015	43.556.475	2.783.668	10.729.592	1.375.026	13.033.985	71.478.746
	2016	52.663.263	6.406.313	12.212.133	1.837.235	6.883.513	80.002.456
Resultado líquido	2015	18.382.071	-3.453.496	944.150	-1.161.842	5.779.720	20.490.602
	2016	25.922.769	13.505	6.893.291	-4.990	-4.534.225	28.290.351
Ativos tangíveis/intangíveis	2015	203.970.068	202.477.451	132.707.282	13.919.609	48.388.039	601.462.450
	2016	128.993.719	196.510.848	119.830.096	14.266.854	45.174.532	504.776.048
Inventários	2015	40.524.636	44.742.786	1.643.580	56.960.188	6.299.039	150.170.229
	2016	36.248.045	43.552.280	1.824.683	53.782.789	3.448.248	138.856.046

b) Por país	Anos	Portugal	Moçambique	Angola	França	Bélgica	Espanha	Outros	Total
Volume de negócios	2015	354.393.021	75.306.774	109.160.175	112.577.376	8.170.580	6.524.582	11.643.929	677.776.437
	2016	316.486.001	38.934.806	76.244.378	143.382.382	7.855.042	6.710.952	11.643.306	601.256.868
EBITDA	2015	53.907.334	18.028.157	30.467.849	2.293.641	586.018	-832.167	-535.304	103.915.528
	2016	67.103.659	9.627.554	26.251.357	6.521.138	602.670	430.990	689.858	111.227.226
Resultado operacional recorrente*	2015	33.777.273	14.848.832	23.499.208	822.046	440.280	-1.021.755	-887.140	71.478.746
	2016	49.061.206	6.097.220	19.351.569	4.617.592	396.905	232.109	245.855	80.002.456
Resultado líquido	2015	12.153.955	-697.421	9.979.110	862.101	227.100	-1.039.463	-994.781	20.490.602
	2016	15.519.785	532.963	9.039.466	2.679.225	185.038	146.821	187.054	28.290.351
Ativos tangíveis/intangíveis	2015	438.686.361	65.482.405	88.268.013	4.726.208	1.018.926	1.431.757	1.848.781	601.462.450
	2016	361.152.895	55.179.841	79.432.698	4.847.594	1.202.519	1.244.790	1.715.712	504.776.048
Inventários	2015	125.050.893	6.460.733	14.420.935	382.557	106.346	797.358	2.951.407	150.170.229
	2016	118.029.101	4.565.637	7.742.286	445.531	107.021	763.947	7.202.523	138.856.046

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

11. Trabalhos para a própria empresa

	2016	2015
Construção de novas células da TV Cabo em Moçambique	1.487.342	3.263.547
Remodelação dos Hotéis da Turvisa	1.265.825	2.434.631
Obras de remodelação e ampliação das fábricas VA	950.611	
Construção de novas células da TV Cabo em Angola	489.687	823.046
Remodelação da fábrica da Pinewells e otimização do sistema produtivo	340.304	1.623.925
Obras de ampliação do Hotel Girassol em Maputo	241.428	
Obras de reabilitação do Palácio VA (Hotel Montebelo VA Ilhavo)	225.908	
Obras de remodelação e reabilitação na Agueira	107.470	
Obras de remodelação da fábrica da Cerutil	85.012	205.380
Mobiliário de exposição	67.406	53.280
Obras de remodelação de instalações da Constructel Bélgica	53.999	
Remodelação do edifício Girassol Nampula	46.221	
Obras no parque desportivo de Aveiro		207.889
Obras de remodelação nos espaços exteriores do Palácio de Gelo shopping		98.870
Recuperação, restauro e criação de novos moldes e madres		67.446
TOTAL	5.361.214	8.778.014

12. Outros proveitos e outros custos operacionais

	2016	2015
Outros Proveitos		
Proveitos suplementares	16.009.277	8.184.538
Correções relativas a períodos anteriores	8.369	124.913
Subsídios ao investimento	2.046.735	2.205.865
TOTAL	18.064.381	10.515.316
Outros Custos		
Impostos	5.032.418	5.674.662
Correções relativas a períodos anteriores	0	160.401
Perdas com ativos fixos tangíveis	283.196	78.963
Dívidas incobráveis	273.261	320.394
Outros	3.176.604	4.293.775
TOTAL	8.765.479	10.528.196

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

13. Fornecimentos e serviços externos

	2016	Peso %	2015	Peso %
Subcontratos	142.988.317	61%	159.579.050	58%
Rendas e alugueres	18.651.968	8%	21.751.660	8%
Trabalhos especializados	15.588.471	7%	23.574.265	9%
Combustíveis	9.396.225	4%	11.509.692	4%
Electricidade	7.577.371	3%	8.038.434	3%
Conservação e reparação	4.705.766	2%	8.905.931	3%
Seguros	4.466.049	2%	4.739.186	2%
Publicidade	3.684.035	2%	4.832.995	2%
Comunicação	3.580.024	2%	3.881.268	1%
Transporte de mercadorias	3.553.030	2%	4.341.446	2%
Deslocações e estadas	3.537.922	2%	4.811.454	2%
Comissões	3.284.761	1%	3.068.272	1%
Limpeza, higiene e conforto	2.219.457	1%	2.206.706	1%
Vigilância e segurança	2.147.628	1%	2.788.493	1%
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	1.898.120	1%	1.925.616	1%
Honorários	1.174.810	1%	1.215.491	0%
Material de escritório	491.768	0%	739.480	0%
Despesas de representação	311.243	0%	400.795	0%
Outros	3.707.053	2%	5.673.217	2%
TOTAL	232.964.018	100%	273.983.452	100%

Em 2016, os fornecimentos e serviços externos tiveram uma redução face ao ano anterior devido principalmente à desvalorização do metical e kwana face ao euro. Os subcontratos tiveram uma redução de 16,6 milhões de euros verificada essencialmente em Angola e em Moçambique. Em sentido oposto, em França, verificou-se um incremento nesta rubrica em resposta ao crescimento do volume de negócios.

14. Gastos com o pessoal

	2016	2015
Remunerações do pessoal	119.840.637	121.993.732
Contribuições para a segurança social	24.847.480	22.458.951
Prémios para remunerações	1.163.489	1.609.292
Órgãos sociais	1.217.091	1.321.325
Seguros	1.130.167	1.254.952
Custos de ação social	864.666	741.229
Pessoal eventual e avençado	256.975	695.466
Outros	209.061	1.145.789
TOTAL	149.529.566	151.220.735

O número médio de colaboradores, ao longo do ano de 2016, ao serviço do Grupo foi de 9.754 (2015: 9.743), com a seguinte distribuição por setor de atividade e país:

Número médio de colaboradores por áreas de negócio	2016	2015
Global	5.032	5.026
Indústria	2.467	2.468
Turismo	866	862
Imobiliária	607	610
Participações Financeiras	782	777
TOTAL	9.754	9.743

Número médio de colaboradores por país	2016	2015
Portugal	4.418	4.346
Moçambique	2.320	2.867
França	1.394	1.083
Angola	1.286	1.164
Bélgica	110	109
Alemanha	106	104
Espanha	57	51
Dinamarca	49	5
Brasil	14	14
TOTAL	9.754	9.743

A remuneração do pessoal-chave de gerência (nos termos das IAS 24) é essencialmente de natureza fixa e não incluiu benefícios pós-emprego nem benefícios de cessação de emprego. No exercício de 2016 ascendeu a 1,2 milhões de euros (2015: 1,3 milhões de euros).

15. Amortizações

	2016	2015
Amortizações intangíveis		
Projetos de desenvolvimento	225.311	114.875
Programas de computador	371.554	416.253
Propriedade industrial e outros direitos	209	288
Outros	587.421	194.429
Total amortizações intangíveis	1.184.495	725.844
Amortizações tangíveis		
Terrenos e recursos naturais	253.405	235.765
Edifícios e outras construções	12.004.524	11.616.174
Equipamento básico	9.184.707	9.931.054
Equipamento de transporte	2.993.741	3.724.400
Equipamento administrativo	1.619.215	1.643.356
Outros	3.984.684	4.560.189
Total amortizações tangíveis	30.040.275	31.710.937
TOTAL	31.224.770	32.436.782

A redução das amortizações em 2016 deve-se, em grande medida, às alterações de perímetro (-1,7 milhões de euros) e à desvalorização do metical e kwanza face ao euro na transposição das demonstrações financeiras das empresas daqueles países (-4,6 milhões de euros).

16. Provisões e perdas por imparidade

	2016	2015
Aumentos nas provisões e ajustamentos	3.797.338	10.934.145
Reduções nas provisões e ajustamentos	-2.909.579	-2.435.793
TOTAL	887.759	8.498.352

Em 2016, nos "aumentos nas provisões e ajustamentos" 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

	2016	2015
Juros suportados		
Empréstimos obtidos	-34.979.366	-37.210.365
	-34.979.366	-37.210.365
Juros obtidos		
Empréstimos concedidos	3.600.526	3.404.252
	3.600.526	3.404.252
TOTAL	-31.378.840	-33.806.113

18. Ganhos/(perdas) em ações cotadas

	2016	2015
Ativos financeiros detidos para negociação (Ver nota 30)	-383.215	-176.598
Ativos financeiros disponíveis para venda – imparidade (Ver nota 25)	-1.304.825	-12.573.310
Mais/(menos) valias na alienação	-377.667	-37.235
Dividendos	4.681.754	3.990.699
Juros dos empréstimos relacionados com os ativos financeiros	-6.571.378	-6.806.847
TOTAL	-3.955.330	-15.603.291

Em 2016, tal como ocorrido no ano passado, as imparidades dos ativos financeiros disponíveis dizem respeito à desvalorização das ações da PHAROL.

A renegociação das maturidades dos papéis comerciais (ver nota 37.1), aliada a amortizações antecipadas de dívida, originou uma diminuição dos juros suportados relacionados com as ações cotadas de cerca de 235 mil euros.

Os dividendos recebidos detalham-se da seguinte forma:

	2016	2015
EDP	3.010.960	3.010.960
NOS	1.034.707	979.739
PHAROL	636.087	0
TOTAL	4.681.754	3.990.699

19. Outros custos financeiros, líquidos

	2016	2015
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-13.614.200	-13.372.472
Outros custos	-4.291.414	-3.281.934
Descontos de pronto pagamento concedidos	-147.933	-125.937
Diferenças de câmbio favoráveis	11.229.935	7.740.006
Descontos de pronto pagamento obtidos	13.104	41.648
Outros proveitos	138.714	15.942
TOTAL	-6.671.793	-8.982.747

As operações em Moçambique contribuíram positivamente em 733 mil euros (2015: negativamente com 5 milhões de euros) para o saldo líquido das diferenças de câmbio, enquanto as operações de Angola contribuíram negativamente com 2,5 milhões de euros (2015: negativamente em 1,3 milhões de euros).

20. Imposto sobre o rendimento

	2016	2015
Imposto corrente	-9.124.072	-6.659.132
Imposto diferido	2.526.788	19.364.318
Imposto sobre o rendimento do exercício	-6.597.284	12.705.186
Ativo por imposto diferido		
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	35.917.840	32.292.251
Prejuízos fiscais	5.301.788	4.365.468
Variações cambiais não aceites fiscalmente	2.120.887	2.056.902
Créditos fiscais	1.161.862	1.376.086
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	677.846	679.947
Ajustamento fiscal de transição "snc"	602.526	612.443
Total ativo por imposto diferido	45.782.749	41.383.097
Passivo por imposto diferido		
Diferença para o justo valor de propriedades investimento	51.062.302	50.317.007
Diferença para o justo valor de ativos intangíveis	16.292.640	16.292.640
Reservas de reavaliação livres (anteriores "poc")	14.474.385	14.560.947
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	11.591.826	11.590.881
Variações cambiais não aceites fiscalmente	1.383.972	828.161
Ajustamento fiscal de transição "snc"	1.155.393	1.155.393
Total passivo por imposto diferido	95.960.518	94.745.028
Demonstração dos resultados		
Resultado consolidado antes de imposto	38.638.678	7.935.511
Imposto corrente sobre os resultados do exercício	-9.124.072	-6.659.132
Imposto diferido		
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	2.153.948	33.058.890
Prejuízos fiscais	936.320	-2.351.195
Variações cambiais não aceites fiscalmente	322.441	1.238.052
Reservas de reavaliação livres (anteriores "poc")	86.562	142.363
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	-3.047	-11.034.979
Ajustamento fiscal de transição "snc"	-9.917	2.060
Créditos fiscais	-214.223	-2.631
Diferença para o justo valor de propriedades investimento	-745.294	-1.688.242
Imposto diferido	2.526.788	19.364.318
Imposto sobre o rendimento do exercício	-6.597.284	12.705.186

21. Ativos tangíveis

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento transporte	Equipamento administrativo
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2015	27.504.848	265.981.482	113.238.641	24.009.601	6.401.795
Aumentos	135.571	15.275.231	8.084.542	3.911.539	474.508
Alienações/transferências	2.563.536	49.841.162	3.755.711	-1.158.570	208.994
Alterações ao perímetro	1.315.328	9.267.301	-451.698	-889.120	-64.299
Efeito cambial	-129.214	-14.297.107	-8.073.153	-1.709.957	-459.131
Imparidade	0	-176.141	0	0	0
Amortizações do exercício	-235.765	-15.509.332	-9.931.054	-3.724.400	-1.643.356
Saldo final a 31 de dezembro de 2015	31.154.304	310.382.596	106.622.990	20.439.093	4.918.511
A 31 de dezembro de 2015					
Custos de aquisição	32.862.573	426.322.977	231.894.178	45.493.869	23.063.177
Amortizações acumuladas	1.658.750	115.726.136	125.263.701	25.054.776	18.144.667
Perdas de imparidade	49.519	214.246	7.487	0	0
Ativos tangíveis	31.154.304	310.382.596	106.622.990	20.439.093	4.918.511
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2016					
Aumentos	331.409	10.017.432	4.619.263	1.104.601	715.450
Alienações/transferências	-1.488.450	-6.158.035	-6.989.237	-3.223.575	9.362.727
Alterações ao perímetro	0	-52.209.626	0	0	-570
Efeito cambial	-155.244	-20.901.192	-10.108.605	-1.879.733	-628.770
Imparidade	0	193.884	-1.387	-13.976	-74
Amortizações do exercício	-253.405	-12.004.524	-9.184.707	-2.993.741	-1.619.215
Saldo final a 31 de dezembro de 2016	29.588.613	229.320.535	84.958.317	13.432.670	12.748.059
A 31 de dezembro de 2016					
Custos de aquisição	31.349.083	335.659.458	221.118.402	40.926.006	31.311.167
Amortizações acumuladas	1.710.950	106.318.561	136.151.211	27.479.360	18.563.034
Perdas de imparidade	49.519	20.362	8.874	13.976	74
Ativos tangíveis	29.588.613	229.320.535	84.958.317	13.432.670	12.748.059

	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos tangíveis em curso	Adiantamentos por conta de ativos tangíveis	TOTAL
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2015	6.415.660	45.577.367	198.213	489.327.607
Aumentos	393.392	38.980.068	-171.213	67.083.639
Alienações/transferências	1.971.905	-31.693.727	198.213	25.687.223
Alterações ao perímetro	-42.634	-3.977.199	0	5.157.678
Efeito cambial	-3.210.414	-2.875.668	0	-30.754.644
Imparidade	0	0	0	-176.141
Amortizações do exercício	-4.560.189	0	0	-35.604.096
Saldo final a 31 de dezembro de 2015	967.719	46.010.840	225.213	520.721.265
A 31 de dezembro de 2015				
Custos de aquisição	38.618.306	46.010.840	225.213	844.491.134
Amortizações acumuladas	37.650.139	0	0	323.498.168
Perdas de imparidade	448	0	0	271.701
Ativos tangíveis	967.719	46.010.840	225.213	520.721.265
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2016	967.719	46.010.840	225.213	520.721.265
Aumentos	1.053.028	29.033.990	0	46.875.172
Alienações/transferências	13.757.475	-26.202.847	-27.000	-20.968.942
Alterações ao perímetro	0	-552.331	0	-52.762.527
Efeito cambial	-3.593.858	-5.194.033	0	-42.461.436
Imparidade	0	0	0	178.447
Amortizações do exercício	-3.984.684	0	0	-30.040.275
Saldo final a 31 de dezembro de 2016	8.199.680	43.095.619	198.213	421.541.706
A 31 de dezembro de 2016				
Custos de aquisição	38.814.607	43.095.619	198.213	742.472.554
Amortizações acumuladas	30.614.478	0	0	320.837.595
Perdas de imparidade	448	0	0	93.253
Ativos tangíveis	8.199.680	43.095.619	198.213	421.541.706

Em 2016, dos ativos tangíveis em curso destacam-se as seguintes obras: expansão na rede de cobertura pela TVCABO Angola (16,2 milhões de euros) e TVCABO Moçambique (3,3 milhões de euros) e ainda a remodelação do Indy Hotel e Bahia Hotel e obras no Girassol Gorongosa (6,2 milhões de euros).

A rubrica de "alienações/transferências" incorpora os valores de 15,9 milhões de euros relativo à alienação do ativo Hotel Montebelo e 4,5 milhões de euros relativo à alienação de infraestrutura de rede sita em Angola.

22. "Goodwill"

	Ano de aquisição	Valor do "goodwill" 2016	Valor do "goodwill" 2015
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA	1997, 2002	14.997.178	14.997.178
Visabeira Moçambique, SARL	2001, 2002	3.390.676	3.390.676
Granbeira – Soc. Expl. Com. Granitos, SA	1992, 1998, 2002	3.116.383	3.116.383
Empreendimentos Turíst. Montebelo, SA	1998, 2002	2.768.845	2.768.845
Granbeira II – Rochas Ornamentais, SA	1992, 1998, 2001, 2002	2.105.101	2.105.101
Mob – Indústria de Mobiliário, SA	1998, 2002	1.320.221	1.320.221
PDA – Parque Desportivo de Aveiro, SA	2008	894.659	894.659
Edivisa – Empresa de Construções, SA	1993, 2002	888.354	888.354
Gatel, SAS	2008	869.778	869.778
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, SA	2015	456.740	456.740
Cerutil – Cerâmicas Utilitárias, SA	1993, 2002	401.130	401.130
Outros		1.532.175	1.438.221
TOTAL		32.741.242	32.647.289

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 2016, o valor contabilístico dos investimentos financeiros, incluindo o "goodwill", não excede o seu valor recuperável, sendo de realçar relativamente ao valor do "goodwill" mais elevado alocado ao negócio desenvolvido pela Viatel, o EBITDA desta empresa em 2016 foi de 8,9 milhões de euros (2015: 5,7 milhões de euros). A variação do "goodwill" deve-se à aquisição de 20% da participação do capital social da Selfenergy, SA (93 mil euros), em que o Grupo passou a deter 60% desta sociedade.

23. Propriedades de investimento

	2016	2015
	Nível 3*	Nível 3*
Saldo inicial	328.898.759	335.629.703
Transferência para ativo fixo tangível	-2.300.000	-14.500.000
Aquisições	14.145.858	2.873.904
Reservas de conversão cambial	286.149	1.622.940
Alienação	-1.620.000	0
Alteração no justo valor	2.535.284	3.272.210
TOTAL	341.946.050	328.898.759

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

Palácio do Gelo Shopping	146.600.000	146.579.000
Projeto Golfe Montebelo Resort	64.484.614	64.304.614
Projeto Urbeira	33.500.000	32.850.000
Edifício hospitalar	26.810.187	13.059.597
Edifícios Vista Alegre Atlantis	24.585.908	24.802.109
Projeto Santa Luzia	12.900.000	12.650.000
Empreendimento Condomínio de Belo Horizonte (Moçambique)	10.267.147	9.974.006
Terrenos para valorização	6.337.244	6.337.244
Projeto Alagoa II	5.310.000	4.950.000
Espaço comercial Quinta do Bosque	5.648.701	5.548.701
Espólio de peças de coleção Vista Alegre	5.457.886	5.457.886
Agrovisa (Terreno Xinavane)	44.363	85.602
Edifício MOB 2	0	2.300.000
TOTAL	341.946.050	328.898.759

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

De acordo com o método de DFC, o justo valor de um imóvel é estimado com base no valor atual dos fluxos de caixa que se espera que o imóvel venha a gerar no futuro, com base nas projeções financeiras relativas ao negócio desenvolvido ou a desenvolver (arrendamento). Os fluxos de caixa são descontados a uma taxa de desconto que 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) 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 2016, 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.

O Edifício MOB 2 foi transferido para o ativo fixo tangível desde que se encontra a ser utilizado pelo Grupo.

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:

	2016	2015
Taxa de desconto	7,04% a 7,03%	7,08% a 7,06%
Taxa de desconto da perpetuidade	7,03%	7,1%
Taxa de ocupação	98%	98%
Taxa de crescimento das vendas	0% a 7%	0% a 8%

Uma descida de 4 p.p. na taxa de ocupação das lojas reduziria o valor da avaliação para 142 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 131 milhões de euros (-4 p.p. na ocupação e mais 0,5 p.p. na taxa de desconto) e num valor máximo de 161 milhões de euros (manutenção da ocupação e menos 0,5 p.p. na taxa de desconto).

O crescimento das rendas variáveis associado apenas a 80% das vendas dos lojistas, previstas no cenário base, traduzir-se-ia num valor de 144 milhões de euros e um aumento da taxa de crescimento das rendas variáveis associado a 105% das vendas dos lojistas traduzir-se-ia num valor de 147 milhões de euros, conjugada com o aumento da taxa de desconto de 0,5 p.p. seria de 133 milhões de euros. O crescimento das rendas variáveis associado a 105% das vendas dos lojistas conjugado com a diminuição da taxa de desconto em 0,5 p.p. aumentaria o valor de avaliação para 162 milhões de euros.

Durante o exercício de 2016, o valor das rendas dos espaços comerciais do Palácio do Gelo atingiu cerca de 10,6 milhões de euros (2015: 10 milhões de euros). O número de visitantes voltou a crescer em 2016, 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 74 milhões. A taxa de ocupação registou também um crescimento atingindo a 31 de dezembro os 86,2% (2015: 84,4%).

PROJETO GOLFE MONTEBELO RESORT

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

São cerca de 168.421 m² de construção, dividido por moradias (68.913 m²), apartamentos (70.506 m²) e Hotel de 5 estrelas (29.003 m²). A intervenção distingue-se em 3 áreas diferenciadas; a primeira destinada à rede imobiliária, de pequena expressão e que não colide com a área de Resort. O projeto prevê também uma área comum de serviços, equipamento e comércio.

Os valores de avaliação foram os seguintes:

	Área	2016	2015
Terreno para moradias	68.913 m ²	45.500.000	45.440.000
Terrenos para apartamentos	70.506 m ²	16.220.000	16.170.000
Terreno para hotel	29.003 m ²	1.880.000	1.810.000
Adições por construção de infraestruturas		884.613	884.613
TOTAL	168.421 m²	64.484.613	64.304.614

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 119 euros.

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 está 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, sendo oficialmente inaugurado a 29 de novembro de 2016.

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

EDIFÍCIOS VISTA ALEGRE ATLANTIS

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

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

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

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

Edifícios Vista Alegre Atlantis	Justo valor (em euros)	Técnica de avaliação	Avaliador	Localização	Pressupostos	Intervalos (média em euros)
"Fábrica" Angolana	485.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Marinha Grande	preço por m ²	23,59
Pinhais	980.000	Método dos custos	J. Curvelo	Alcobaça	preço por m ²	26,44
"Fábrica" Quinta Nova	6.010.500	DCF	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	77,35
L. Barão Quintela	4.720.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Lisboa	preço por m ²	1.251,11
Imóveis diversos	2.605.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	183,62
Terrenos rústicos	20.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	1,97
Terrenos Vale do Ílhavo	127.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	63,50
R. Neves Ferreira	369.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Lisboa	preço por m ²	512,50
Terrenos RAN	130.000	Método dos comparativos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	2,45
Urbanização I	1.573.600	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	248,40
Urbanização II:						
Loteamento Bairro e terr. anexos	4.931.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	76,21
Loteamento da Murteira	1.107.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	34,57
Loteamento da Rua Fáb. VA	1.476.000	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo	preço por m ²	85,80
Outros	51.808	Método dos custos	J. Curvelo	Ílhavo		
TOTAL	24.585.908					

Em 2016, o Grupo Vista Alegre alienou a propriedade de investimento Fábrica Nova Ivima no valor de 1,6 milhões de euros, tendo apurado uma perda de 20 mil euros.

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 da CUF e o Centro Escolar Viseu Estrela. O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 461 euros.

EMPREENDIMENTO CONDOMÍNIO DE BELO HORIZONTE (MOÇAMBIQUE)

O terreno do Condomínio do Belo Horizonte, localizado em Matola, está integrado numa zona residencial constituída predominantemente por moradias isoladas do segmento médio/alto. O terreno do Condomínio Belo Horizonte está integrado numa zona residencial consolidada, constituída por moradias isoladas de qualidade média/alta, e é constituído por 69 lotes, com uma área total de 67.667 m². O seu justo valor apurado por uma entidade independente especializada, após obtenção de licença de construção em 16 de dezembro de 2013, é de 10,3 milhões de euros, registando um ligeiro aumento face ao ano transato.

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO

A 31 de dezembro de 2016, alguns imóveis em valorização foram mantidos ao custo de aquisição, pelo facto do seu justo valor não ser fiavelmente mensurado em consequência por exemplo de ausência de projetos aprovados pelas entidades oficiais. Dentre os ativos nestas condições destaca-se o terreno Quinta dos Areais.

PROJETO ALAGOA II

Este terreno, propriedade da Movida, tem cerca de 6.769 m² e uma área de construção de 13.929 m². Situa-se em zona localizada entre o Palácio do Gelo e o novo Hospital CUF Viseu. O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 784 euros.

ESPAÇO COMERCIAL QUINTA DO BOSQUE

O denominado “Espaço comercial Quinta do Bosque”, que tem 14.787 m² de área de construção, está localizado na cidade, junto ao 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 dos comparativos, com um preço médio por m² de 2.790 euros, aparentemente elevado, mas que se justifica pelo facto da área do lote em análise ser muito pequena comparativamente à área de construção prevista.

ESPÓLIO DE PEÇAS DE COLEÇÃO VISTA ALEGRE

As peças de coleção da Vista Alegre compõem uma coleção que tem vindo a ser formada através de transferências diretas da unidade industrial, aquisições ou doações, compreendendo um período cronológico alargado, que vai do século XVII ao século XXI.

Em 2014, após um processo demorado iniciado em 2009, e que permitiu um trabalho de fundo de catalogação, estudo, recuperação e organização deste rico património, foram reunidas as condições que permitiram a sua inventariação e consequente valorização por uma entidade independente.

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO DADAS EM GARANTIA E RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS

A 31 de dezembro de 2016 e a 31 de dezembro de 2015 apenas o Palácio do Gelo foi dado como garantia a empréstimos bancários.

A 31 de dezembro de 2016 e a 31 de dezembro de 2015, não existem obrigações contratuais de comprar, construir ou desenvolver as propriedades de investimento.

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 2015	1.141.031	79.694.045	98.023	80.933.099
Aumentos	405.973	135.918	-1.878	540.014
Alienações/transferências	148.959	-85.519	0	63.439
Alterações ao perímetro	25.586	0	0	25.586
Efeito cambial	27.252	-101.310	-21.050	-95.108
Amortizações do exercício	-531.128	-194.716	0	-725.844
Saldo final a 31 de dezembro de 2015	1.217.673	79.448.418	75.094	80.741.185
A 31 de dezembro de 2015				
Custos de aquisição	4.296.011	82.021.800	75.094	86.392.906
Amortizações acumuladas	3.078.338	2.573.382	0	5.651.721
Ativos intangíveis	1.217.673	79.448.418	75.094	80.741.185
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2016	1.217.673	79.448.418	75.094	80.741.185
Aumentos	348.049	2.623.539	423.389	3.394.978
Alienações/transferências	-29.828	647.798	-153.003	464.967
Alterações ao perímetro	0	0	0	0
Efeito cambial	-100.532	-56.323	-25.438	-182.292
Amortizações do exercício	-596.865	-587.630	0	-1.184.495
Saldo final a 31 de dezembro de 2016	838.497	82.075.803	320.043	83.234.343
A 31 de dezembro de 2016				
Custos de aquisição	4.507.340	84.483.565	320.043	89.310.947
Amortizações acumuladas	3.668.843	2.407.761	0	6.076.604
Ativos intangíveis	838.497	82.075.803	320.043	83.234.343

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. 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% (2014: 6%). 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

	Reserva justo valor 2015	Valor de balanço 2015	Reserva justo valor 2016	Valor de balanço 2016
Participações no capital				
PHAROL, SGPS, SA	0	5.745.982	0	4.220.292
EDP - Energias de Portugal, SA	13.004.501	54.050.809	7.935.515	44.329.215
NOS, SGPS, SA	24.312.234	46.857.136	16.253.531	36.458.809
TOTAL	37.316.736	106.653.927	24.189.046	85.008.317

De salientar a descida da cotação das ações da PHAROL, com perda por imparidade no ano de 1,3 milhões de euros. Desde a data da aquisição, o valor acumulado de desvalorização das ações ainda detidas ascende a 205,7 milhões de euros. No que diz respeito às ações da EDP, em 2016, foi registada uma variação negativa de 6,5 milhões de euros (2015: positiva em 1,7 milhões de euros) do justo valor das ações detidas no final do ano, a qual está refletida no capital próprio. O valor acumulado de desvalorização, desde a data da aquisição, das ações da EDP detidas à data de balanço é de 20,4 milhões de euros. As ações da NOS detidas no final do ano registaram uma variação negativa de 10,4 milhões de euros (2015: positiva em 9,8 milhões de euros) refletida no capital próprio. O valor acumulado de desvalorização desde a data do reconhecimento inicial é de 37,6 milhões de euros.

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

26. Inventários

	Matérias-primas	Mercadorias	Produtos acabados	Produtos e trabalhos em curso	TOTAL
31 de dezembro de 2015					
Custo	31.612.764	26.444.392	115.678.652	18.393.335	192.129.143
Reclassificação para ativo fixo tangível	0	0	-9.125.363	0	-9.125.363
Ajustamentos	-3.236.956	-4.105.067	-24.657.391	-834.137	-32.833.551
Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	28.375.808	22.339.325	81.895.898	17.559.198	150.170.229
31 de dezembro de 2016					
Custo	23.565.768	22.222.529	98.612.810	21.158.457	165.559.564
Ajustamentos	-3.189.030	-3.128.813	-18.839.278	-1.546.397	-26.703.518
Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	20.376.738	19.093.716	79.773.533	19.612.059	138.856.046

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

27. Clientes e outros devedores

	2016	2015
Clientes – conta corrente	129.376.456	152.368.298
Clientes – saldos de cobrança duvidosa	14.810.197	16.976.924
Saldos devedores de fornecedores	1.036.052	4.266.110
Clientes – títulos a receber	0	240.316
	145.222.705	173.851.648
Ajustamentos de dívidas a receber	-15.409.621	-17.354.067
TOTAL	129.813.084	156.497.581

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

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

Clientes – conta corrente	Meses de antiguidade após a data de vencimento				TOTAL
	0 - 6	6 - 12	12 - 18	> 18	
2016	91.906.288	10.590.140	4.947.630	21.932.398	129.376.456
2015	108.622.153	13.039.959	5.273.788	25.432.398	152.368.298

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

28. Estado e outros entes públicos

	Ativo		Passivo	
	2016	2015	2016	2015
Imposto sobre o rendimento	1.563.441	366.181	2.474.982	2.610.402
Retenções de impostos sobre rendimentos de terceiros	0	0	14.715	10.841
Imposto sobre o valor acrescentado	1.813.181	2.115.575	9.281.529	3.105.051
Contribuições para a segurança social	0	0	1.809.693	1.896.397
TOTAL	3.376.622	2.481.756	13.580.920	7.622.692

29. Outros ativos correntes

	2016	2015
Acionistas – empréstimos	46.258.784	25.589.434
Especialização da margem	74.597.714	62.522.224
Outras especializações	9.039.366	8.991.011
Outros devedores	10.625.098	6.696.120
Adiantamentos a fornecedores	4.871.997	5.320.571
Empresas participadas – empréstimos	722.173	895.690
TOTAL	146.115.132	110.015.050

O valor da especialização de margem diz respeito a proveitos incorridos em 2016 mas apenas faturados em 2017, e está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

30. Ativos financeiros detidos para negociação

	N.º ações		Valor de balanço	
	2016	2015	2016	2015
Participações no capital				
BCP	147.164	11.037.369	157.613	540.831
Outras participações empresas cotadas	-	-	46.367	39.124
TOTAL			203.980	579.956

Em 2016, ocorreu o processo de fusão de ações do BCP na proporção de 75 para 1, com efeito na redução do número de ações detidas pelo Grupo Visabeira.

31. Caixa e equivalentes de caixa

	2016	2015
Depósitos à ordem	41.302.379	39.649.352
Depósitos a prazo	3.000.312	2.948.243
Caixa	400.549	152.340
Aplicações de tesouraria	1.833.862	291.683
TOTAL	46.537.101	43.041.617

32. Capital social

O Capital Social autorizado está representado por 23.025.126 ações ao portador, com o valor nominal unitário de 5 euros e está realizado no montante de 115.125.630 euros.

À data de 31 de dezembro de 2016, o acionista maioritário Fernando Campos Nunes, detinha, direta e indiretamente, 83,768% do Grupo Visabeira (2015: 81,612%), possuindo 19.287.580 ações. Durante o exercício em análise, o acionista maioritário adquiriu 496.315 ações à Caixa Capital.

33. Ações próprias

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

Em 23 de julho de 2013, o Grupo Visabeira deliberou a aquisição de ações próprias representativas de 4,78% do capital social, correspondente ao valor de 16.433.716 euros (1.101.708 ações), integralmente paga. À data de 31 de dezembro de 2016, as ações próprias correspondem a 10% do capital social.

34. Resultado por ação

	2016	2015
Básico		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	24.383.960	15.609.734
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	23.025.126
Resultado por ação básico	1,059	0,678
Diluído		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	24.383.960	15.609.734
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	23.025.126
Resultado por ação diluído	1,059	0,678

35. Resultados retidos e outras reservas

	2016	2015
Resultados retidos	129.736.087	112.135.345
Investimentos financeiros – “Swaps”	102.830	-245.192
Reservas	59.032.944	52.461.418
Reserva justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	24.189.046	37.316.735
Reservas de conversão cambial	-51.294.501	-29.838.446
TOTAL	161.766.406	171.829.860

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

36. Interesses que não controlam

	% Interesses que não controlam		Valor do balanço		Resultados atribuídos	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Visabeira Global						
TV Cabo Angola, Lda	50,00	50,00	20.893.139	23.715.038	2.768.307	4.425.614
Visabeira, Lda	40,00	40,00	3.447.219	3.184.193	151.354	-6.435
TV Cabo Moçambique, Lda	50,00	50,00	1.013.883	2.334.112	56.025	-398.121
Televisa, Lda	50,00	50,00	1.565.617	1.481.828	869.038	795.709
Visabeira Indústria						
Vista Alegre, SA	18,40	18,40	8.437.587	8.043.324	325.692	-152.331
Pinewells, SA	44,00	44,00	2.021.598	2.493.877	-472.279	4.018
Ambitermo, SA	49,00	49,00	2.689.187	2.502.178	277.406	301.323
Bordalo Pinheiro, Lda	16,01	16,01	627.663	582.447	45.216	34.497
Bordalgest, SA	44,00	44,00	597.765	582.260	15.505	29.881
Visabeira Participações Financeiras						
PDA, SA	45,00	45,00	1.804.206	1.795.998	8.208	4.094
Outros			1.078.503	1.793.079	-138.082	-157.380
TOTAL			44.176.368	48.508.334	3.906.390	4.880.868

37. Endividamento

	2016		2015	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Papel comercial	109.675.000	168.900.000	59.200.000	259.725.000
Empréstimos bancários	73.446.457	103.745.710	78.963.854	114.462.910
Empréstimos por obrigações		212.195.301	1.020.000	214.895.132
Subsídios reembolsáveis	4.520.010	13.863.777	3.376.333	16.215.685
Locação financeira	5.172.852	50.901.137	4.628.037	53.232.375
TOTAL	192.814.320	549.605.925	147.188.224	658.531.102

37.1 PAPEL COMERCIAL

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

2016	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SGPS, SA	113.050.000	49.950.000	63.100.000	20/12/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	98.400.000	22.400.000	76.000.000	22/02/23
TOTAL	211.450.000	72.350.000	139.100.000	

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

2016	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SA	9.900.000	9.900.000	0	20/12/17
Grupo Visabeira, SA	9.900.000	9.900.000	0	20/12/17
Grupo Visabeira, SA	8.350.000	0	8.350.000	29/09/19
Grupo Visabeira, SA	4.400.000	4.400.000	0	20/12/17
Grupo Visabeira, SA	2.250.000	1.000.000	1.250.000	09/01/19
Grupo Visabeira, SA	1.300.000	500.000	800.000	26/06/19
Grupo Visabeira, SA	725.000	725.000	0	20/04/17
Viatel, SA	3.500.000	0	3.500.000	21/10/18
Viatel, SA	2.500.000	1.000.000	1.500.000	19/06/19
Visabeira Global, SGPS, SA	19.500.000	7.500.000	12.000.000	30/12/19
Visabeira Global, SGPS, SA	4.800.000	2.400.000	2.400.000	19/06/19
TOTAL	67.125.000	37.325.000	29.800.000	

2015	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SGPS, SA	119.600.000	3.200.000	116.400.000	20/12/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	104.800.000	14.400.000	90.400.000	22/02/23
TOTAL	224.400.000	17.600.000	206.800.000	

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

2015	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SGPS, SA	8.550.000	0	8.550.000	29/09/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	11.250.000	11.250.000	0	20/12/16
Grupo Visabeira, SGPS, SA	11.250.000	11.250.000	0	20/12/16
Grupo Visabeira, SGPS, SA	5.000.000	5.000.000	0	20/12/16
Grupo Visabeira, SGPS, SA	3.250.000	1.000.000	2.250.000	09/01/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	9.200.000	1.600.000	7.600.000	30/04/21
Grupo Visabeira, SGPS, SA	1.800.000	500.000	1.300.000	26/06/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	3.125.000	2.400.000	725.000	20/04/17
Viatel, SA	3.500.000	1.000.000	2.500.000	19/06/19
Viatel, SA	3.500.000	0	3.500.000	21/10/18
Visabeira Global, SGPS, SA	4.000.000	4.000.000	0	30/09/16
Visabeira Global, SGPS, SA	5.600.000	1.600.000	4.000.000	19/06/19
Visabeira Global, SGPS, SA	20.000.000	2.000.000	18.000.000	30/12/19
PDT – Proj. Telecomunicações, SA	4.500.000	0	4.500.000	15/06/19
TOTAL	94.525.000	41.600.000	52.925.000	

37.2 EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

	2016		2015	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Descobertos bancários autorizados	4.113.091	0	4.612.825	0
Portugal	2.724.951	0	2.626.727	0
Moçambique	1.033.321	0	1.495.806	0
França	354.819	0	490.292	0
Empréstimos obtidos	69.333.367	103.745.710	74.351.028	114.462.910
Portugal	56.779.390	85.692.610	50.399.748	89.517.032
Moçambique	7.943.735	12.638.434	16.585.843	16.366.551
Angola	2.862.488	2.746.262	5.602.389	4.990.223
França	871.598	1.257.998	1.018.228	1.737.252
Outros	876.156	1.410.405	744.821	1.851.852
TOTAL	73.446.457	103.745.710	78.963.853	114.462.910

37.3 EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

2016	Montante	Data Liquidação
Não corrente		
Grupo Visabeira, SGPS, SA	100.000.000	22/07/21
Grupo Visabeira, SGPS, SA	70.000.000	14/07/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	20.000.000	30/09/18
Grupo Visabeira, SGPS, SA	10.000.000	31/10/18
Visabeira Moçambique, SA	3.353.904	23/03/20
Visabeira Global, SGPS, SA	2.775.000	29/10/19
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.570.000	05/07/20
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.400.000	29/11/20
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.300.000	30/10/20
Total não corrente	213.398.904	
Custo amortizado	-1.203.602	
TOTAL	212.195.301	

O valor dos empréstimos obrigacionistas inclui uma emissão sindicada de 100 milhões de euros com início em 22/07/2015 e vencimento em 22/07/2021. De forma geral estas emissões incluem os “covenants” habituais neste tipo de financiamento, designadamente “pari passu”, “cross default”, “negative pledge” e “ownership”.

37.4 LOCAÇÃO FINANCEIRA

	2016		2015	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Portugal	5.001.206	50.783.114	4.185.875	52.896.801
Moçambique	57.397	27.963	240.270	126.254
Angola	20.429	0	60.189	25.545
Bélgica	56.280	90.060	91.587	146.194
Alemanha	37.540	0	50.115	37.582
TOTAL	5.172.852	50.901.137	4.628.037	53.232.375

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

37.5 DÍVIDA DE MÉDIO E LONGO PRAZO - MATURIDADE

	Portugal	Moçambique	Angola	Bélgica	França	Outros	TOTAL
2018	163.050.785	4.310.989	1.415.737	151.909	529.911	304.669	169.764.000
2019	168.135.774	4.066.459	1.267.816	105.129	237.343	232.538	174.045.059
2020	68.003.407	5.299.314	37.626	52.267	170.752	139.998	73.703.364
2021	62.843.386	1.585.047	25.084	52.267	178.318	0	64.684.101
2022 e anos seguintes	66.047.547	758.492	0	461.689	141.674	0	67.409.402
TOTAL	528.080.898	16.020.301	2.746.262	823.260	1.257.998	677.205	549.605.925

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

38. Fornecedores e outros credores

	2016	2015
Fornecedores – conta corrente	109.908.576	124.880.533
Fornecedores – títulos a pagar	35.246	73.214
Outros	5.596.902	1.986.073
TOTAL	115.540.725	126.939.820

39. Outros passivos correntes e não correntes

	2016	2015
Não correntes		
Locação financeira (Ver nota 37)	50.901.137	53.232.375
Subsídios ao investimento	0	30.219.630
Acionistas	24.120.618	16.387.589
	75.021.755	99.839.594
Correntes		
Especialização da margem	50.162.357	50.889.742
"Factoring"	52.056.470	48.873.421
Custos incorridos a faturar em anos seguintes	22.367.670	27.703.336
Adiantamentos de clientes	8.205.774	14.479.359
Fornecedores de investimento	10.297.336	12.207.612
Remunerações a liquidar	11.492.131	11.344.890
Subsídios ao investimento	8.629.874	11.108.226
Locação financeira (Ver nota 37)	5.172.852	4.628.037
Investimentos financeiros derivados	49.914	496.502
Adiantamentos por conta de vendas	365.657	166.724
Empresas associadas e participadas	13.672	125.125
Outros	72.118.380	58.569.677
	240.932.088	240.592.652
TOTAL	315.953.842	340.432.245

Em 2016, o valor da "especialização da margem" está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

40. Locações operacionais

Durante o ano de 2016 foi reconhecido como custo do exercício o montante de 5,3 milhões de euros (2015: 5,1 milhões de euros) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional.

41. Riscos financeiros

O Grupo Visabeira tem sempre presente o conjunto de riscos diversificados resultante das suas diversas áreas de negócio, e por isso mantém-se fortemente sensibilizado para a importância da gestão do risco de crédito e da proteção da sua tesouraria, reconhecendo, neste enquadramento, a importância do seguro de crédito como instrumento essencial, quer no mercado interno quer no externo.

Assumindo desde sempre a importância da adoção de uma eficaz 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, o Grupo Visabeira promove uma rigorosa gestão destes riscos, formulando as medidas de cobertura mais adequadas para cada situação. 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, 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.

O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2016 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 tem-se privilegiado a contratação de financiamentos pelas diversas participadas, particularmente em Angola e Moçambique na moeda local.

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura, deste indexante para 3 milhões de euros, contratado em 2015 com um valor "mark to market" de menos 50 mil euros.

A taxa Euribor, a três meses, iniciou em outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional, o que levou a que a mesma tenha registado uma tendência de queda ao longo dos últimos anos, tendo atingido em 2015 valores negativos. Em 2016, a tendência de queda manteve-se. A taxa iniciou o ano de 2016 com o valor de -0,132%, e a 31 de dezembro fixou-se nos -0,319%.

Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas.

Em linha com a tendência de redução do atual nível dos "spreads" que se verificou em 2016, o Grupo antecipa existirem condições favoráveis para a continuidade dessa tendência, fundamentalmente nas novas operações de financiamento, com impacto positivo nos resultados financeiros do Grupo.

Empresa	Descrição	Valor nominal	Tipo de operação	Maturidade média	Objetivo económico
Naturenergia, SA	"Swap" Euribor 3M	3.000.000	"Interest Rate Swap"	8 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos

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

Empresa	Valor de balanço 2016	Valor de balanço 2015	
Naturenergia, SA	"Swap" Euribor (3M)	-49.914	-98.287
Cerutil, SA	"Swap" Euribor (10M)		-140.423
Vista Alegre Atlantis SGPS, SA	"Swap" Euribor (5,743M)		-80.182
Grupo Visabeira SGPS, SA	"Swap" Euribor (5M)		-79.730
Cerutil, SA	"Swap" Euribor (5M)		-73.349
Cerutil, SA	"Swap" Euribor (1,757M)		-24.531
TOTAL		-49.914	-496.502

RISCO DA TAXA DE CÂMBIO

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

A exposição a passivos em dólar não representa, pois, um risco económico e financeiro elevado, dados os impactos de variações cambiais sobre esses passivos serem naturalmente compensados pela receita operacional dos respetivos negócios, também conectada ao dólar. Nos mercados externos, designadamente em Angola e Moçambique, as empresas locais importam do mercado europeu bens e serviços expressos em euros, faturando aos clientes em kwanzas e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização.

Em 2016, estas moedas sofreram desvalorizações expressivas. O kwanza angolano desvalorizou 30,2%, face ao dólar e o metical moçambicano 56,2%, face ao dólar. O contributo destes mercados para o volume de negócios consolidado fixou-se em 115 milhões de euros, correspondentes a 19,1% do seu total, devido às desvalorizações cambiais ocorridas neste ano. Angola e Moçambique contribuíram respetivamente com 12,7% e 6,5% para o volume de negócios. O Ebitda consolidado nestas geografias cifrou-se em 35,9 milhões de euros, representando um peso de 32,3%, dos quais 23,6% são relativos a Angola e 8,7% relativos a Moçambique.

Em Moçambique, os saldos expressos em meticais apresentam também uma posição longa de 8,4 milhões de dólares. As participadas do Grupo em Moçambique apresentavam à data do balanço valores passivos expressos em euros de 31,7 milhões de euros, tendo originado ganhos cambiais com impacto nos resultados de 733 mil euros. Com maior impacto, em Angola ocorreram perdas cambiais de 2,5 milhões de euros, refletidas nos resultados em consequência da desvalorização da moeda. A transposição para as contas consolidadas das subsidiárias nestes países representou também um impacto negativo nos capitais próprios na rubrica de reservas de conversão cambial.

RISCO DE FLUXOS DE CAIXA

A tesouraria e os investimentos de todas as empresas do Grupo são geridos por uma organização global e centralizada, que permite reduzir os riscos de fluxos de caixa, evitando uma exposição a variações que possam afetar os resultados das empresas. O recurso ao “factoring” permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria, através da obtenção atempada do fundo de maneio necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro de 2016, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 52 milhões de euros. O valor utilizado em linhas de pagamento a fornecedores (“confirming”) ascendeu a 34 milhões de euros, tendo o recurso a essa linha aumentado no ano cerca de 12,2 milhões de euros, constituindo também um importante instrumento de liquidez. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais de tesouraria.

RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é uma vertente importante e complexa que está presente no 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 carácter 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.

Há muitos anos que o Grupo Visabeira mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo 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 em baixa significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base. Principalmente para clientes situados no mercado doméstico, nos mercados externos e ainda para garantir coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, até ao limite de 100 mil euros, para clientes situados nos mercados externos.

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

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 16% do volume de negócios, com especial contributo do negócio

de distribuição de televisão por cabo e internet e o turismo, restauração e lazer. O crédito concedido a entidades externas, que atuam simultaneamente como fornecedoras do Grupo, teve neste ano um peso de 2,4%. 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 2016, representaram cerca de 54% do volume de negócios consolidado. Neste grupo de entidades estão normalmente os operadores de telecomunicações locais, regra geral participados diretamente pelo Estado de cada país, pelo que o risco de crédito se substitui pelo risco político. São exemplo a TDM – Telecomunicações de Moçambique, EDM – Electricidade de Moçambique, Hidroelétrica de Cahora Bassa, Moçambique Celular, Vodacom Moçambique, Angola Telecom, France Telecom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, NOS Multimédia, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

RISCO DE LIQUIDEZ

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

O endividamento associado à aquisição das ações da PHAROL, Nos Multimédia e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira (valor em dívida à data de balanço é de 212 milhões de euros) encontra-se configurado em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor inicial de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital ocorrendo o primeiro em 31 de dezembro de 2017 e o último em 31 de dezembro de 2019 e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor inicial de 119 milhões de euros, tem reembolsos anuais programados até 2023 e ao qual estão associados os ativos do Palácio do Gelo Shopping, parcialmente financiado sob forma de “leasing” imobiliário. As responsabilidades de curto prazo com estas linhas ascendem a 72,4 milhões de euros, que deverão ser liquidados com o encaixe decorrente da alienação de ativos financeiros disponíveis para venda (ações da PHAROL, Nos Multimédia e EDP). O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 23 milhões de euros relativos a contas correntes caucionadas e descobertos autorizados, e o montante de 35,1 milhões de euros relativos a operações de papel comercial e empréstimos obrigacionistas, em que são tomadores e obrigacionistas os principais bancos parceiros, cuja renovação tem sido historicamente conseguida pelo que é expetativa do Grupo o “revolving” destas linhas, que incluem 24,2 milhões de euros de papel comercial sindicado que se vence em dezembro de 2017.

Considerando o montante que cuja liquidação será efetuada com o encaixe da venda de ativos e a renovação destas linhas, a dívida residual de curto prazo ascenderá a 62,5 milhões de euros, representado cerca de 8% da dívida consolidada. Se consideradas as disponibilidades (ainda que cerca de 32,6 milhões de euros possam estar sujeitos às restrições atualmente sentidas na transferência de divisas de Angola e Moçambique), a dívida líquida de curto prazo ascenderá a cerca de 20 milhões de euros, a qual poderá também ser endereçada com os fluxos operacionais libertados durante o ano (o qual se estima que ascenda, após impostos, a 100 milhões de euros em 2017), porquanto o investimento e o serviço da dívida deverão absorver 80 milhões de euros.

É de realçar, em julho de 2015, a contratação de um empréstimo obrigacionista no valor de 100 milhões de euros, com vencimento em 2021, carência de 3 anos e reembolso em 3 anos.

Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros, contratado pelo Banco Europeu de Investimento em abril de 2015, ainda não foi recebido, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2017.

Em simultâneo, será necessário negociar o “revolving” parcial de alguns compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expetativa favorável forte, na medida em que se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida do curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota “B” que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada 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 “BB+”, com tendência estável.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas, que em 2016 situou em 0,8, passa para 0,93, tendo em consideração que o passivo de curto prazo integra responsabilidades de 72,5 milhões de euros associados a ativos financeiro disponíveis para venda, o que representa uma melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.

OUTRAS DIVULGAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

	2016	2015
Ativos financeiros registados ao custo amortizado		
Clientes e outros devedores	129.813.084	155.767.300
Estado e outros entes públicos	3.376.622	2.481.755
Outros ativos correntes (adiantamentos a fornecedores e outros devedores)	144.235.765	153.951.800
Caixa e equivalentes de caixa	46.537.101	43.041.617
Ativos financeiros registados ao justo valor		
Ações cotadas	85.008.317	106.653.927
Derivados de cobertura de fluxos de caixa registados ao justo valor		
	-49.914	-496.502
Passivo financeiro ao custo amortizado		
Dívida	187.641.468	142.560.187
Contas a pagar	115.540.725	126.939.820
Acréscimo de custos	61.704.403	62.731.135
Passivo financeiro registado de acordo com a IAS 17 – Locações		
	56.073.989	88.080.042

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 2016 e 2015:

	Ativos mensurados ao justo valor - 2016				Ativos mensurados ao justo valor - 2015			
	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos mensurados ao justo valor								
Propriedades de Investimento	341.946.050		341.946.050		328.898.759		328.898.759	
Ativos financeiros detidos para venda	85.008.317	85.008.317			106.653.927	106.653.927		
Ativos financeiros detidos para negociação	203.980		203.980		579.956		579.956	
Passivos mensurados ao justo valor								
Instrumentos financeiros – “Swaps”	49.914		49.914		496.502		496.502	

Não foram efetuadas transferências entre os níveis 1 e 2 nos exercícios de 2016 e 2015.

O justo valor dos empréstimos remunerados de bancos é considerado próximo do valor escriturado, atendendo à renegociação recente dos empréstimos mais significativos e das taxas de mercado praticadas.

RISCO DE CAPITAL

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

	2016	2015
Empréstimos não correntes	549.605.925	658.531.102
Empréstimos correntes	192.814.320	147.188.224
Dívida de “confirming”	-34.006.941	-21.765.309
Ativos financeiros disponíveis para venda	-85.008.317	-106.653.927
Dívida alocada a imobiliária, inv. em curso e ainda não geradores EBITDA	-173.444.008	-175.507.326
Disponibilidades	-46.537.101	-43.041.617
Dívida operacional	403.423.877	458.751.147
Subsídios ao investimento	8.629.874	41.327.856
Total do capital próprio	330.621.960	346.489.021
Capital e subsídios	339.251.834	387.816.876
Dívida operacional/total do capital	1,2	1,2

42. Contingências**a) Processos com perda provável**

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, existem diversos processos judiciais e contingências fiscais intentados contra diversas empresas do Grupo, classificados como processos com perda provável, de acordo com a IAS 37 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. O Grupo, com base na opinião dos consultores jurídicos internos e externos, registou provisões (Nota 43) 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 2016 e 2015, existem diversos processos judiciais e contingências fiscais intentados contra algumas empresas do Grupo, para os quais a possibilidade de desembolso futuro de caixa foi considerada como possível, de acordo com as informações dos advogados e consultores que acompanham estes processos, e que por esse motivo não foram provisionados. O detalhe e a natureza destes processos são conforme segue:

	2016	2015
Responsabilidade civil	329.187	329.000
Outras contingências	25.517.078	23.609.000
TOTAL	25.846.265	23.938.000

Não se espera que existam perdas significativas decorrentes destes processos.

43. Provisões

	2015	Aumentos/Diminuições	2016
Pensões de reforma	2.916.885	-554.173	2.362.712
Outros	3.294.936	1.176.541	4.471.477
	6.211.821	622.368	6.834.189

43.1 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 de duração indeterminada. São participantes deste fundo todos os empregados do quadro de pessoal efetivo da Vista Alegre Atlantis, SA, oriundos da Ex Atlantis – Cristais de Alcobaça, SA, 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 do 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:

	2016	2015
Passivo – Provisões para pensões de reforma:		
Benefícios de reforma – Plano de benefício a cargo do Grupo VAA	-2.362.712	-2.916.885
Ativo – Acréscimo de proveitos:		
Benefícios de reforma – Plano de benefício definido com fundo constituído (Excesso/défi ce do valor do fundo de pensões)	85.859	249.053

Em 31 de dezembro de 2016, o valor das responsabilidades relacionado com um ex-administrador do Grupo é de 1,8 milhões de euros (em dezembro de 2015: 2,4 milhões euros). Em dezembro de 2014 o Supremo Tribunal de Justiça considerou que a atribuição da pensão de reforma aos administradores que cumpram as condições previstas nos estatutos do Grupo, entretanto revistos, não está dependente do requisito de idade mínima de 66 anos. O administrador em causa ainda não atingiu esta idade e a provisão diz respeito a todos os pagamentos previstos até aos 80 anos, incluindo regularização dos valores em dívida relativos a pensões dos exercícios de janeiro de 2010 a janeiro de 2015, a pagar em prestações mensais no valor de 35.792 euros cada, até janeiro de 2018.

O quadro a seguir resume a composição do custo líquido com pensões nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 reconhecido na demonstração consolidada dos resultados em gastos com o pessoal:

	2016	2015
Custos operacionais:		
Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no ativo	-12.301	-13.066
Proveitos operacionais:		
Plano de benefício definido com fundo constituído	72.377	82.973

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:

	2016	2015
Saldo em 1 de janeiro	2.916.885	2.916.737
Custos com juros + ganhos/perdas atuariais + reforço provisões	172.569	671.152
Reformas pagas	-726.742	-671.004
Saldo em 31 de dezembro	2.362.712	2.916.885

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:

	2016	Aumento/Diminuição	2015
Valor presente das obrigações	-2.783.756	111.304	-2.895.060
Valor de mercado do fundo	2.869.615	-274.498	3.144.113
Ativo reconhecido no balanço	85.859	-163.194	249.053

43.2 OUTROS

A provisão apresentada na linha de “Outros” destina-se, principalmente, a fazer face a responsabilidades estimadas com base em informações dos advogados e decorrentes de processos de índole contratual, laboral e fiscal intentados contra as empresas do Grupo.

44. Garantias prestadas

Nas garantias reais há a destacar 113 milhões de euros (dos PPC das ações cotadas do Grupo Visabeira), respeitante às emissões cativas de papel comercial, 39,9 milhões de euros referentes ao Grupo Vista Alegre e 148 milhões de euros respeitantes ao Palácio do Gelo.

	2016	2015
Garantias reais	379.218.639	440.854.969
Garantias técnicas/boa execução obra	18.508.947	42.210.146
Garantias financeiras	10.170.460	45.316.289
TOTAL	407.898.047	528.381.404

45. Partes relacionadas

	Ano	Vendas a partes relacionadas	Compras a partes relacionadas	Juros obtidos	Juros suportados	Valores a receber de partes relacionadas	Valores a pagar a partes relacionadas
Acionistas	2016	0	0	0	2.985.046	109.355.837	24.120.618
	2015	0	0	0	3.459.209	91.165.052	15.548.870
Associadas e outras participações	2016	1.925.720	944.540	62.621	0	15.972.413	1.962.946
	2015	2.921.588	871.808	62.621	0	19.301.228	1.578.471

No exercício de 2016, registou-se a venda de um imóvel por um valor de 18 milhões de euros à NFCTRADETUR, empresa do Grupo NCFGEST. De salientar também os empréstimos obtidos junto da Caixa Geral de Depósitos (ver nota 37) e a remuneração do pessoal-chave (ver nota 14).

46. Eventos subsequentes à data do balanço

Não existem eventos subsequentes à data do balanço que possam ter impacto material nas demonstrações financeiras.

Viseu, 1 de março de 2017

O Técnico Oficial de Contas



TOC membro n.º 77089

O Conselho de Administração






Documentos de apreciação e certificação





Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da Boavista, 36, 3º
4050-112 Porto
Portugal

Tel: +351 226 002 015
Fax: +351 226 000 004
www.ey.com

Certificação Legal das Contas

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 2016 (que evidencia um total de 1.566.310.052 euros e um total de capital próprio de 332.093.602 euros, incluindo um resultado líquido de 28.290.351 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 2016, 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 do Grupo.

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

Sociedade Anónima - Capital Social 1.335.000 euros - Inscrição n.º 178 na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas - Inscrição N.º 20161480 na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
Contribuinte N.º 505 586 283 - C. R. Comercial de Lisboa sob o mesmo número - Sede: Av. da República, 90 - 6.º - 1600-206 Lisboa

A member firm of Ernst & Young Global Limited



possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- ▶ identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- ▶ obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Grupo;
- ▶ avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- ▶ concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo para dar continuidade às suas atividades. Se concluímos 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, 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.º, 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, 14 de março de 2017

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



Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da República, 90-6º
1600-206 Lisboa
Portugal

Tel: +351 217 912 000
Fax: +351 217 957 586
www.ey.com

Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Acionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do art.º 420 do Código das Sociedades Comerciais conjugado com o n.º 1 do art.º 508-D do mesmo código, compete-nos dar parecer sobre o Relatório de Gestão Consolidado e as Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentados pelo Conselho de Administração de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A., referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

No decurso do exercício, acompanhámos a atividade da empresa tendo efetuado os seguintes procedimentos:

- ▶ Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- ▶ Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- ▶ Verificámos que a definição do perímetro de consolidação e as operações de consolidação efetuadas estão de harmonia com o estabelecido nas normas de consolidação aplicáveis;
- ▶ Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas consolidadas;
- ▶ Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados nas contas consolidadas conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados do Grupo no qual a sociedade é a empresa-mãe;
- ▶ Confirmámos que o Relatório de Gestão, a Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e as Notas, satisfazem os requisitos legais aplicáveis;
- ▶ Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de sociedade; e
- ▶ Cumprimos as demais atribuições constantes da lei.

No decurso dos nossos atos de verificação e validação que efetuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivemos do Conselho de Administração e dos Serviços as provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

No âmbito do trabalho de revisão legal de contas que efetuámos foi emitida, nesta data, a correspondente Certificação Legal das Contas sobre as contas consolidadas, sem reservas e sem ênfases.

Face ao exposto decidimos emitir o seguinte parecer:



Parecer do Fiscal Único

Senhores Acionistas,

Procedemos à ação de fiscalização de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A. nos termos do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais conjugado com o n.º 1 do art.º 508-D do mesmo código, em resultado da qual somos de parecer que:

- (a) O Relatório de Gestão Consolidado do exercício de 2016 satisfaz os requisitos previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) A Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e as Notas do exercício de 2016, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Porto, 14 de março de 2017

O Fiscal Único

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por:

Rui Manuel da Cunha Vieira - ROC nº 1154
Registado na CMVM com o nº 20160766

GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · VISTAALLEGRE · BORDALLOPINHEIRO · MOB · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · VISABEIRAINDÚSTRIA · TELEVISA · **VISABEIRAGLOBAL** · COMATEL · REALLIFE · EDIVISA · GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · **VISTAALLEGRE** · BORDALLOPINHEIRO · MOB · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · **VISABEIRAINDÚSTRIA** · TELEVISA · VISABEIRAGLOBAL · COMATEL · REALLIFE · EDIVISA · GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · VISTAALLEGRE · BORDALLOPINHEIRO · MOB · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · VISABEIRAINDÚSTRIA · TELEVISA · VISABEIRAGLOBAL · COMATEL · **REALLIFE** · EDIVISA · GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · VISTAALLEGRE · BORDALLOPINHEIRO · **MOB** · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · VISABEIRAINDÚSTRIA · TELEVISA · VISABEIRAGLOBAL · **COMATEL** · REALLIFE · EDIVISA · GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · VISTAALLEGRE · BORDALLOPINHEIRO · **MOB** · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · VISABEIRAINDÚSTRIA · TELEVISA · VISABEIRAGLOBAL · **COMATEL** · REALLIFE · EDIVISA · GRUPOVISABEIRA · **PALÁCIODOGELOSHOPPING** · VISTAALLEGRE · BORDALLOPINHEIRO · **MOB** · **MONTEBELOHOTELS&RESORTS** · VISABEIRATURISMO · **CERUTIL** · RIASTONE · VISABEIRA · **CONSTRUCTEL** · VIATEL · TVCABO · PDT · MOB · TELEVISA