

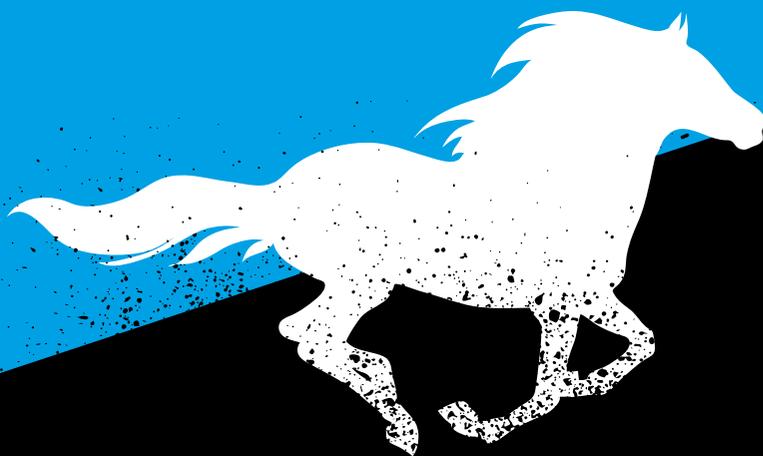
V I A T E L • F I B R O G L O B A L • P D T • C O N S T R U C
T E L F R A N Ç A • S C I C O N S T R U C T E L • V I S A B E
I R A • A C E E C • D S T / V I S A B E I R A • Y E T E C H M
É X I C O • B E I R A G Á S • N A T U R E N E R G I A • V I S
A G R E E N • R E A L L I F E • R E A L L I F E T E C H • M O
Ç A M B I Q U E • R E A L L I F E A C A D E M Y • E D I V I S
A • V I S A C A S A • V I B E I R A S • T V C A B O M O Ç A M
B I Q U E • T E L E V I S A M O Ç A M I Q U E • T V C A B O
A N G O L A • C O M A T E L A N G O L • C O N S T R U C T E
L A L E M A N H A • C O N S T R U C T E W E D E N • G A T
E L F R A N Ç A • C O N S T R U C T E B É L G I C A • T E L
E V I S A M A R R O C O N S T U C T E L Á F R I C A
• E L E C T R O T E C M O Ç A R I Q U E • V I B E I R A S M
O Ç A M B I Q U E • S E L F E N G • E D I V I S A A N G
O L A • E L E C T R O V I S A A N G A • S O G I T E L M O
Ç A M B I Q U E • I T E L V I S A M O Ç A M B I Q U E • V I
S A Q U A M O Ç A M B I Q U E • H I D R O Á F R I C A M O Ç A
M B I Q U E • C O N S T R U T E L R E P • D O M I N I C A N
A • C E R U T I L • B O R D A F E S T • B O R D A L L O P I
N H E I R O • V I S T A A L E G R T L A N T I S • A M B I
T E R M O • A M B I T E R M O M A R R O S • M O B • M O B
C U I S I N E S • P I N E W E L L S • G M N B E I R A • M A
R M O N T E M O Ç A M B I Q U E • A G R O V I S A M O Z A M B
I Q U E • C E L M O Q U E M O Ç A M B I Q U E • T U B A N G O
L A N G O L A • Á L A M O A N L A • V I S A C O N S T R O
I A N G O L A • E M P R E E N T O S M O N T E B E L
O • V A A E M P R E E N T O M E N T O T U R Í S T I C O S •
D O U T I B E L O • S A M A R R A M O V I D A • M U N
D I C O R • R Ó D I Z A M B E Z E • A T O C O N V I V
A S • T U R V I S A M O Ç A M B I Q U E • I N H A M B A N E M
O Ç A M B I Q U E • I M O L I I A P A N O R A M A • V
I S A B E I R A I M O B I L A • I F E R V I S A • I M
O V I S A M O Ç A M B I Q U E • B E N E T R Ô N I C A • D I G
I S P I R I T • I U T E L • L I D I S O L U T I O N S • R E N
T I N G V I S A • P A R Q U E D E S P O R T I V O D E A V E I
R O • V I S A B E I R • P O R O S A L U S • H P
P V I S E U • V I S E I R R O - E T U D O S E I N V
E S T I M E N T O S G E V I S • M E C U R Y M O Ç A M
B I Q U E • C O M B S T Í V E I O N O • M E R C U R Y
S O U T H A F R I C V I S A B E I R A O Ç A M B I Q U E
• A U T O V I S A M O Ç A M B I Q U E • E N S I S M O Ç A
M B I Q U E • M A R T I E R A M A L M O Ç A M B I Q U E • V
I S A S E C I L A N G O L A • V I S A U T O A N G O L A • V I
S A B E I R A E S P A N H A • M E R C U R Y A N G O L A • C A
T A R I A N G O L A • V I S A B E I R A A N G O L A • C O N V
I S A E N G E N H A R I A • V I S A R O C H A A N G O L A • V
I S A T U R A N G O L A • A G R O V I S A A N G O L A • V I S
A B E I R A I M O B I L I Á R I A • F U N D A Ç ã O V I S A B
E I R A • M O Ç A M B I Q U E S E G U R O S • • • • •

**"SE EU TIVESSE
AOS CLIENTES O QUE
TERIAM RESPONDIDO
MAIS RÁPIDO"**

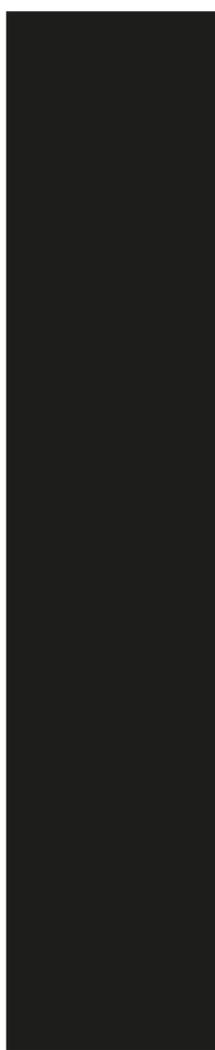
HENRY FORD (1863-1945)

**E PERGUNTADO
QUE QUERIAM, ELES
PIDO "UM CAVALO
PIDO!".**

(1863-1947)



2014



ÍNDICE

01

-
- 4** • **GRUPO VISABEIRA**
 - 6** • Abertura
 - 10** • Mensagem do Presidente
 - 12** • Órgãos sociais
 - 16** • Estrutura de participações
 - 18** • Onde estamos
 - 20** • Principais negócios

02

-
- 54** • **2014 EM PERSPETIVA**
 - 56** • Análise dos resultados consolidados
 - 62** • Fatores de risco
 - 67** • Evolução de negócios por área
 - 98** • Compromisso com a sociedade
 - 105** • Perspetivas futuras
 - 108** • Factos relevantes após o termo do exercício
 - 109** • Anexo ao relatório do Conselho de Administração

03

-
- 110** • **DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DAS CONTAS CONSOLIDADAS**
 - 112** • Demonstrações financeiras consolidadas
 - 118** • Notas às demonstrações financeiras consolidadas
 - 176** • Documentos de apreciação e certificação

GRUPO

G

V

VISABEIRA

01



MISSÃO

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

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.

VALORES

Assumimos como pilares fundamentais da nossa atuação os seguintes valores:

Criatividade
Inovação
Competitividade
Dinamismo
Ambição

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

ESPÍRITO DE CONQUISTA

Para ser conquistada, a projeção delinea-se e constrói-se. Por trás do ímpeto inicial que a promove está um conjunto de competências exaustivamente trabalhadas e aperfeiçoadas. O primeiro atleta que parte dos blocos, numa prova de velocidade, ganha uma vantagem determinante sobre os demais. Mas para o conseguir foi necessária uma meticulosa preparação física, total dedicação ao treino, uma inabalável capacidade de concentração e uma enorme determinação na conquista do objetivo. A partida, por si só, é trabalhada e repetida até ser atingida a execução ideal. Esse é o primeiro avanço. A projeção não se esgota na partida, porque num ambiente de alto rendimento todos os aspetos têm de ser considerados de modo a alcançar a vantagem decisiva. O sucesso e o reconhecimento finais obtêm-se apenas com a manutenção da rapidez, da força, da resistência e da vontade.

Assim se posiciona a Visabeira ao longo de 35 anos de atividade, que têm exigido de todas as suas empresas uma constante evolução técnica e estratégica, sem perda de ritmo. Orgulhamo-nos de afirmar que mantemos a competitividade e o espírito competitivo. Do mesmo modo que nos orgulhamos de evidenciar quem nos ajudou a construir, em cada avanço, experiência e confiança: os nossos parceiros, os nossos clientes e os nossos colaboradores. Uma interseção feliz de ambições e de capacidades que encontra nos desafios um impulso constante para novas conquistas.

Os nossos bons resultados são devidos, por isso, a uma soma de movimentos decididos, enquadrados numa visão de grande amplitude. Uma visão que antecipa tendências e obstáculos. Que prevê oportunidades. E que avança ponderadamente, sustentada por uma prática sólida.

Ao colocar homens e meios no terreno, em diferentes áreas de atividade e nos mais diversos destinos por todo o globo, provámos a nossa capacidade de adaptação e o respeito pelas diferentes realidades em que operamos, patente na integração dos recursos locais e no êxito final das nossas atividades. Projetámos para construir. Em conjunto. Deste modo levámos o nome da Visabeira a todo o mundo, e todas as paragens se tornaram parte da nossa identidade.

A projeção abrange um espectro amplo de interesses e uma capacidade inesgotável de alargar horizontes. Ao construí-la, evoluímos em inteligência e em maturidade para encarar o nosso estatuto, e o que nos é exigido para o manter. Sabemos que as vantagens não se adquirem só na partida dos blocos, desde que todos os fatores para o sucesso intervenham no percurso até à meta. E sabemos também, com toda a certeza, que a projeção, ao ser adquirida de forma árdua, tem de ser continuamente merecida.



MENSAGEM DO PRESIDENTE



O volume de negócios consolidado cresceu 12%, para os 632 milhões de euros, e o peso dos mercados externos aumentou para 57%, valor recorde e nunca antes atingido.

O Grupo Visabeira está mais forte. Em 2014 reforçámos as nossas posições, nacionais e internacionais, nos vários setores em que atuamos. Hoje, temos operações ativas em 15 países, empregamos 9.500 trabalhadores e comercializamos os nossos produtos e serviços em mais de 70 nações.

O volume de negócios consolidado cresceu 12%, para os 632 milhões de euros, e o peso dos mercados externos aumentou para 57% – valor recorde e nunca antes atingido. O EBITDA superou os 98 milhões de euros (um crescimento de 19% relativamente a 2013) e o resultado operacional recorrente situou-se nos 66 milhões de euros – mais 11% do que no ano anterior.

Tudo isto permitiu alcançar um resultado líquido acima dos 13 milhões de euros, o que representa quase o triplo do obtido em 2013.

Os índices de crescimento do Grupo Visabeira em 2014 seriam sempre relevantes, mas o contexto económico nacional e internacional em que foram conseguidos reveste estes resultados de um ainda maior significado.

Ao fim de 34 anos, muito nos orgulha termos atingido, mais uma vez, máximos históricos. Para nós, são o melhor reconhecimento da nossa eficiência operacional, da nossa progressiva posição competitiva, do rigoroso controlo financeiro e da gestão orientada para os resultados.

Em 2014, porém, fizemos ainda mais. Reforçámos a responsabilização vertical de cada setor e as respetivas lideranças, promovendo um foco mais intenso no negócio. Otimizámos as capacidades e competências dos nossos profissionais, procurando uma cada vez maior eficácia em matéria de sustentabilidade e racionalização de recursos.

O modelo de governação também evoluiu, tendo sido integrados na Administração os responsáveis de negócio que lideram as diversas áreas de atividade do Grupo Visabeira em todo o mundo.

As vantagens diretas deste modelo são a otimização de competências e a maximização de sinergias, complementares à tradicional política de rigor. Uma evolução, que acreditamos, nos permitirá alcançar níveis de produtividade e de criação de valor cada vez maiores.

Contamos com todos os que contribuem para o sucesso do Grupo Visabeira: os parceiros, com a sua cooperação ativa e dinâmica; os colaboradores, com o seu profissionalismo e competência; e os acionistas, com a sua confiança e dedicação. E, acima de tudo, com os nossos clientes, pela forma competitiva e exigente com que nos honram com a sua preferência. A todos, um agradecimento sentido.

O EBITDA superou os 98 milhões de euros – um crescimento de 19% relativamente a 2013 – e o resultado líquido ficou acima dos 13 milhões de euros, o que representa quase o triplo do obtido no ano anterior.

Em 2015, queremos crescer nos países onde já estamos instalados e expandir-nos para novas geografias, com particular reforço da posição em África, do fortalecimento das operações do Norte da Europa e da América Central e entrando em novas regiões, como o Médio Oriente e a Ásia Meridional.

No futuro, continuaremos atentos a novos mercados e oportunidades, confiantes na nossa já demonstrada capacidade de gerir, em simultâneo, diversos negócios à escala global.

A estas ambições aliamos o nosso maior compromisso: projetar a marca Visabeira suportada pelo crescimento e pelo rigor.

O amanhã começa a construir-se hoje. Contamos consigo.



Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho de Administração

G



Fernando Campos Nunes
Presidente do Conselho
de Administração

ÓRGÃOS SOCIAIS
GRUPO
VISABEIRA
SGPS, SA

Fernando Campos Nunes

João Manuel Pisco de Castro

Pedro Manuel Nogueira Reis

Alexandra da Conceição Lopes

Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques

Lázaro Ferreira de Sousa

António Jorge Xavier da Costa

Nuno Maria Pinto de Magalhães Fernandes Thomaz

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Leopoldo de Sousa Camarinha *Presidente*

Marta Albuquerque Santos *Secretária*

FISCAL ÚNICO

Ernst & Young, Audit & Associados - SROC, SA

Representada por Rui Manuel da Cunha Vieira

V



**João Manuel
Pisco de Castro**
Vice-Presidente do Conselho
de Administração



**Pedro Manuel
Nogueira Reis**
Vice-Presidente do Conselho
de Administração



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



**Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques**
Membro do Conselho
de Administração



Lázaro Ferreira de Sousa
Membro do Conselho
de Administração



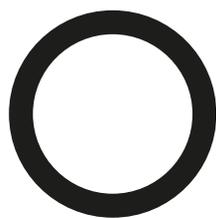
**Nuno Maria Pinto
de Magalhães Fernandes Thomaz**
Membro do Conselho de Administração
Em representação da Caixa Capital
Social de Risco, SA



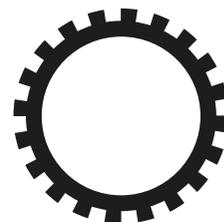
António Jorge Xavier da Costa
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Portugal
Capital Ventures, SA

OS

ÓRGÃOS SOCIAIS



VISABEIRA GLOBAL SGPS, SA



VISABEIRA INDÚSTRIA SGPS, SA

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

João Manuel Pisco de Castro
Presidente

Pedro Manuel Nogueira Reis
Vice-Presidente

Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques

José Luís Borba de Campos Nogueira

Alexandra da Conceição Lopes

Jorge Manuel Ferreira
Guimarães Sousa

António Carlos Ferreira Perpétua

Domingos Gonçalo Soares Sampaio

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

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

Lázaro Ferreira de Sousa
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Alexandra da Conceição Lopes

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

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

ASSEMBLEIA GERAL

Leopoldo de Sousa Camarinha
Presidente

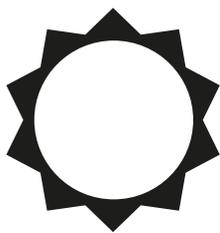
Marta Albuquerque Santos
Secretária

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, SA



**VISABEIRA
TURISMO**
SGPS, SA

Frederico de Freitas Costa
Presidente

Alexandra da Conceição Lopes

Alcides Saraiva de Aguiar

José Eduardo Arimateia Antunes

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

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



**VISABEIRA
IMOBILIÁRIA**
SGPS, SA

José Eduardo Arimateia Antunes
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Carlos Gomes Nogueira

Alexandra da Conceição Lopes

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

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



**VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES**
SGPS, SA

Alexandra da Conceição Lopes
Presidente

João Manuel Pisco de Castro
Vice-Presidente

Jorge Manuel Esteves Costa

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

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

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Leopoldo de Sousa Camarinha
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

Manuel Marques da Costa Figueiredo
Presidente

Marta Albuquerque Santos
Secretária

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

EP ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES



VISABEIRA GLOBAL
SGPS, SA



VISABEIRA INDÚSTRIA
SGPS, SA

Viatel	99,29%	TVCABO (MZ)	50,00%	Cerutil	100,00%
Fibroglobal	94,98%	Televisa (MZ)	50,00%	Bordalgest	55,97%
PDT	100,00%	Constructel África (MZ)	100,00%	Bordalo Pinheiro	83,99%
Visabeira	60,00%	Electrotec Energia (MZ)	49,00%	Vista Alegre Atlantis	81,60%
Aceec	50,00%	Electrotec Engenharia (MZ)	80,00%	Ambitermo	50,99%
DST/ Visabeira, ACE	50,00%	Vibeiras (MZ)	59,00%	Ambitermo Maroc	100,00%
Yetech México	50,00%	Selfenergy Moçambique	40,00%	Mob	97,78%
Beiragás	23,52%	Sogitel (MZ)	75,00%	Mob Cuisines (FR)	100,00%
Naturenergia	100,00%	Intelvisa (MZ)	49,00%	Pinewells	66,53%
Visagreen	100,00%	Visaqua (MZ)	50,60%	Granbeira	98,75%
Real Life Technologies	65,00%	Hidroáfrica (MZ)	81,90%	Marmonte (MZ)	80,00%
Real Life Technologies (MZ)	98,00%	TVCABO Angola	50,00%	Agrovisa (MZ)	99,98%
Real Life Academy (MZ)	98,00%	Comatel (AO)	100,00%	Celmoque (MZ)	70,38%
Edivisa	100,00%	Edivisa (AO)	99,00%	Tubangol (AO)	95,00%
Visacasa	100,00%	Electrovisa (AO)	99,00%	Álamo (AO)	95,00%
Vibeiras	11,07%	Constructel (FR)	99,27%	Visaconstroi (AO)	95,00%
		SCI Constructel (FR)	99,90%		
		MECI (FR)	100,00%		
		Gatel (FR)	100,00%		
		Constructel Belgique	96,77%		
		Constructel GMBH (DE)	100,00%		
		Constructel Sweden	100,00%		
		Constructel UK	100,00%		
		Constructel Denmark	100,00%		
		Constructel LLC (RU)	100,00%		
		Constructel (DO)	51,00%		
		Televisa Marrocos	80,00%		

GRUPO VISABEIRA SGPS, SA

Fernando Campos Nunes (NCFGEST, SGPS, SA) **78,53%**

Caixa Capital, SA (Grupo CGD) **6,81%** | Portugal Capital Ventures, SA **4,11%**



VISABEIRA TURISMO SGPS, SA

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



VISABEIRA PARTICIPAÇÕES SGPS, SA

Benetrónica	100,00%	Mercury Comercial (MZ)	95,00%
Iutel	50,00%	Combustíveis Songo (MZ)	99,00%
Rentingvisa	100,00%	QVZ Associados (MZ)	30,00%
Parque Desp. de Aveiro	54,57%	Mercury South Africa	100,00%
Visabeira Saúde	100,00%	Visabeira Angola	99,00%
Porto Salus	79,50%	Convisa Engenharia (AO)	50,00%
2 Logical	50,97%	Convisa Turismo (AO)	50,00%
Visab. Knowledge & Research	89,70%	Visarocha (AO)	60,00%
Hosp. N ^a Sr. ^a da Arrábida	20,00%	Visatur (AO)	95,00%
Visabeira Pro - Est. e Invest.	100,00%	Agrovisa(AO)	95,00%
Gevisar	30,00%	Visasecil (AO)	70,00%
Visabeira Moçambique	100,00%	Visauto (AO)	95,00%
Autovisa (MZ)	80,00%	Mercury (AO)	99,00%
Imensis (MZ)	49,00%	Catari Angola	95,00%
Martifer Amal (MZ)	35,00%	Visabeira Espanha	60,00%
Build Down & B. Up (MZ)	50,00%		
Caetano Formula (MZ)	21,00%		
Spinaraq (MZ)	30,00%		

PARTICIPAÇÕES MAIS RELEVANTES DA HOLDING

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



VISABEIRA IMOBILIÁRIA SGPS, SA

Visabeira Imobiliária	100,00%
Ifervisa	100,00%
Imovisa (MZ)	49,00%

OE

ONDE ESTAMOS

Nascido em Viseu, no centro de Portugal, no dealbar dos anos 80, o Grupo Visabeira é hoje uma holding multinacional com presença em diversos países por todo o globo.

Mantendo-se fiel às suas origens, a Visabeira cresceu de forma sustentada ao longo de 34 anos de atividade, demonstrando grande capacidade de adaptação às necessidades e exigências dos mercados e à evolução social e tecnológica, criando novos objetivos e superando desafios crescentes, sempre numa perspetiva de criação de valor para os seus clientes e parceiros.

A Visabeira é hoje fruto de um percurso amadurecido pelo dinamismo e pela experiência, em sintonia com o seu tempo, assente numa estrutura polivalente, constituída por colaboradores altamente competentes e dedicados que partilham uma filosofia de rigor. Presente mundialmente nas mais diversificadas áreas de atividade, incluindo telecomunicações, energia, indústria e turismo, a Visabeira granjeou uma posição de referência a nível global, sendo reconhecida pela sua vasta oferta de produtos e soluções “chave na mão”, aliadas a uma rápida capacidade de resposta.

PRESENTE COM EMPRESAS

ÁFRICA
África do Sul
Angola
Marrocos
Moçambique

AMÉRICA
Brasil
E.U.A.
República Dominicana

EUROPA
Alemanha
Bélgica
Dinamarca
Espanha

EUROPA
França
Portugal
Reino Unido
Suécia

PRESENTE COM PRODUTOS / SERVIÇOS

ÁFRICA
Argélia
Cabo Verde
Egito
Guiné-Bissau
Líbano
Namíbia
Nigéria
Tunísia
Zimbabwe

AMÉRICA
Argentina
Canadá
Chile
Colômbia
Guatemala
Honduras
México
Panamá
Venezuela

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

EUROPA
Áustria
Chipre
Estónia
Finlândia
Grécia
Holanda
Hungria
Irlanda
Itália
Letónia
Lituânia
Luxemburgo
Malta
Moldávia
Mónaco
Noruega
Polónia

EUROPA
República Checa
Roménia
Rússia
Sérvia
Suíça
Turquia
Ucrânia
OCEÂNIA
Austrália

OUTROS PAÍSES

Volume de Negócios

26,2

Milhões de Euros

E.U.A.

Volume de Negócios

3,2

Milhões de Euros

PORTUGAL

Volume de Negócios

270

Milhões de Euros

BRASIL

Volume de Negócios

3,1

Milhões de Euros

+ 9.500
de TRABALHADORES

ESPAÑA

Volumen de Negocios

14,2

Milhões de Euros

FRANÇA

Volumen de Negocios

87,6

Milhões de Euros

BÉLGICA

Volumen de Negocios

7,8

Milhões de Euros

ALEMANHA

Volumen de Negocios

13,3

Milhões de Euros

ANGOLA

Volumen de Negocios

102

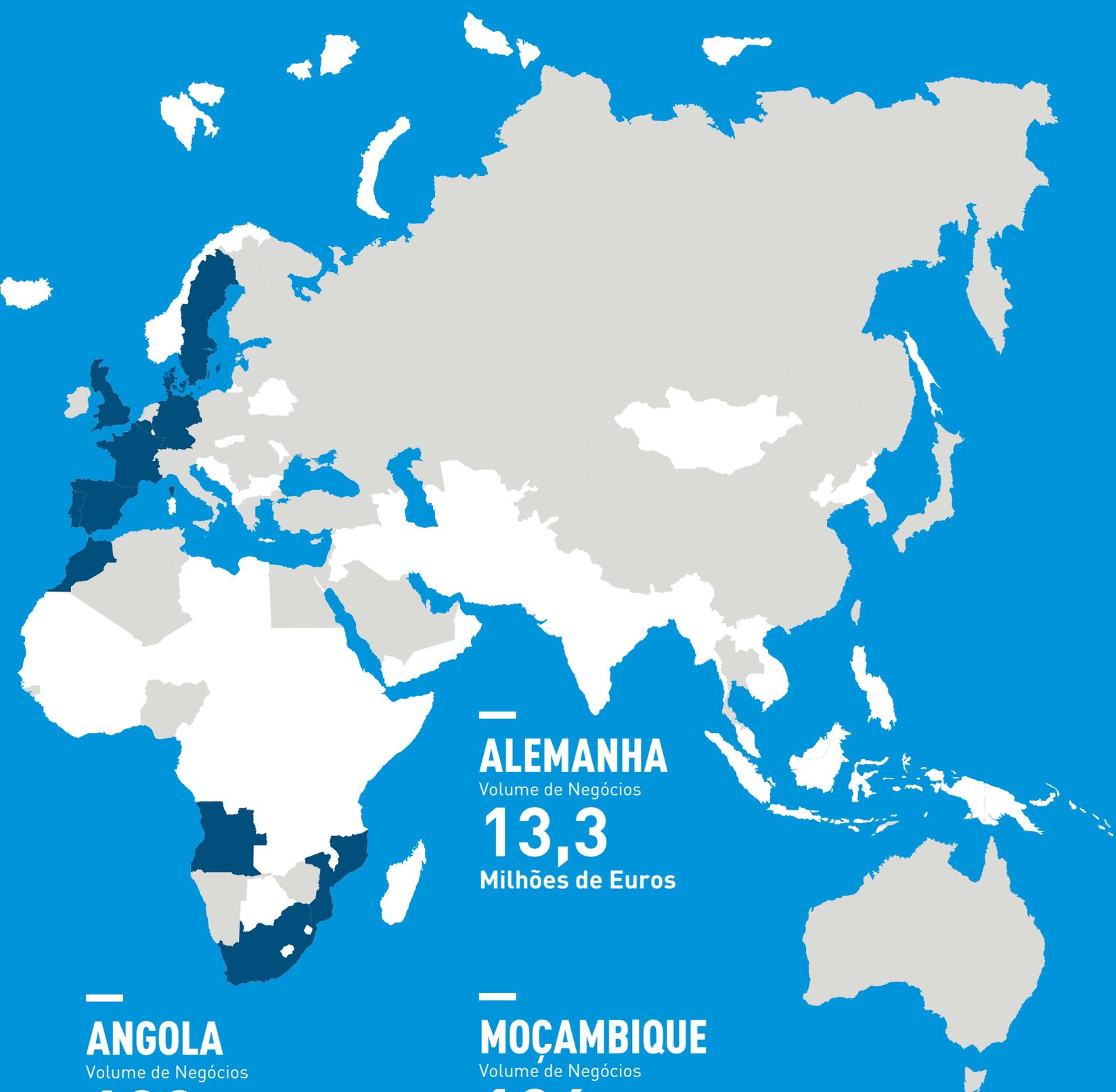
Milhões de Euros

MOÇAMBIQUE

Volumen de Negocios

104

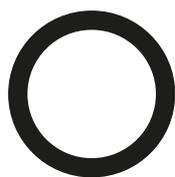
Milhões de Euros



PN

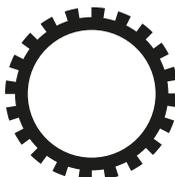
PRINCIPAIS NEGÓCIOS

A Visabeira adota uma postura de integração e complementaridade em todos os aspetos da sua atividade. Esta postura tem sido o principal pilar do desenvolvimento consolidado que vem caracterizando a sua dinâmica de crescimento. A constância e a atenção aos pormenores é transversal às empresas que o Grupo detém, em todas as fases da sua expansão, contribuindo para consolidar experiência, retirar ensinamentos e aperfeiçoar o *know-how*. Estas mais-valias são continuamente articuladas, dando origem a uma estrutura sólida e polivalente, mais preparada para enfrentar riscos, para estabelecer novas parcerias e para gerar novos diálogos, comerciais e tecnológicos, criando maior capacidade de resposta e maior índice de satisfação junto do cliente.



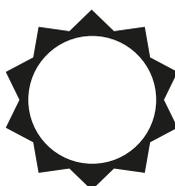
**VISABEIRA
GLOBAL**

TELECOMUNICAÇÕES
TECNOLOGIA
ENERGIA
CONSTRUÇÃO



**VISABEIRA
INDÚSTRIA**

CERÂMICA E CRISTALARIA
COZINHAS
BIOCOMBUSTÍVEIS E ENERGIA TÉRMICA
RECURSOS NATURAIS



**VISABEIRA
TURISMO**

HOTELARIA
RESTAURAÇÃO
ENTRETENIMENTO E LAZER
DESPORTO E BEM-ESTAR



**VISABEIRA
IMOBILIÁRIA**

COMÉRCIO
RESIDENCIAL
TURÍSTICO
GESTÃO E SERVIÇOS



**VISABEIRA
PARTICIPAÇÕES**

INVESTIMENTO
TRADING
SAÚDE
SERVIÇOS



VISABEIRA GLOBAL

A Visabeira Global é um ramo da Visabeira que agrega os segmentos das Telecomunicações, Energia, Construção e Tecnologia. A operar em diversos países, é um parceiro de excelência de vários operadores mundiais, tanto pelas competências próprias ao longo das diversas cadeias de valor, como pela capacidade de integração de diferentes especialidades, constituindo uma referência de competitividade, modernidade e inovação no mercado global.



VG

ÓRGÃOS SOCIAIS
**VISABEIRA
GLOBAL, SGPS, SA**

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E COMISSÃO EXECUTIVA



**Pedro Manuel
Nogueira Reis**

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



**João Manuel
Pisco de Castro**

Presidente do Conselho
de Administração



**Nuno Miguel Rodrigues
Terras Marques**

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



**António Carlos
Ferreira Rocha Perpétua**

Membro do Conselho
de Administração e
Vogal da Comissão Executiva



**Domingos Gonçalo
Soares Sampaio**

Membro do Conselho
de Administração e
Vogal da Comissão Executiva

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Leopoldo de Sousa Camarinha Presidente
Marta Albuquerque Santos Secretária

FISCAL ÚNICO

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



**Alexandra
da Conceição Lopes**
Membro do Conselho
de Administração e
Vogal da Comissão Executiva



**Jorge Manuel Ferreira
Guimarães Sousa**
Membro do Conselho
de Administração e
Vogal da Comissão Executiva



**José Luís Borba
de Campos Nogueira**
Membro do Conselho
de Administração



José Manuel Carreiras Carrilho
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Caixa Capital
Social de Risco, SA



António Jorge Xavier da Costa
Membro do Conselho
de Administração
Em representação da Portugal
Capital Ventures, SA

TELECOMUNICAÇÕES

Viatel
Fibroglobal
PDT
Televisa
Comatel
Constructel
Gatel
TVCABO Moçambique
TVCABO Angola

TECNOLOGIA

Real Life Technologies

ENERGIA

Visabeira
Beiragás
Electrotec
Hidroáfrica
Meci
Selfenergy

CONSTRUÇÃO

Edivisa
Visacasa
Vibeiras
Sogitel
Visaconstro

REDE FIXA



TELE
COMUNI
CAÇÕES

Ao disponibilizar, enquanto operador, serviços de comunicações eletrônicas, através de redes de nova geração projetadas e construídas pela Viatel, em menos de dois anos a Fibroglobal permitiu a

30.000 NOVOS CLIENTES

de zonas remotas o acesso a serviços avançados de telecomunicações.

A rede, que inclui o cabo submarino Graciosa-Corvo-Flores-Faial, na extensão de 700 quilómetros, abrange 42 concelhos na zona Centro e 12 concelhos na Região Autónoma dos Açores.

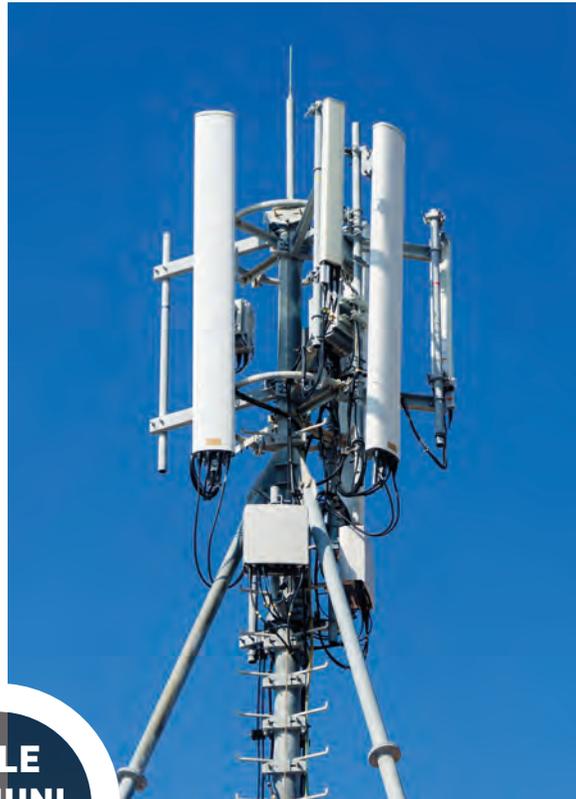
As telecomunicações representaram um aumento de

64,7 MILHÕES DE EUROS

no volume de negócios agregado da Visabeira Global, atingindo os

395 MILHÕES DE EUROS,

com relevo para o crescimento da Constructel na Europa (24% face a 2013), ao reforçar em França a posição com a Orange, obtendo os primeiros contratos na Alemanha com a Deutsche Telekom, na construção de redes FTTH, e iniciando o projeto de modernização de rede da TDC na Dinamarca, com a Huawei.



TELE
COMUNI
CAÇÕES



REDE MÓVEL

Em 2014, o total instalado de quilómetros de linhas de alta, baixa e média tensão, desde 2010, atingiu os 4.152 quilómetros. No âmbito da eletricidade foram também realizadas pela Visabeira 280.000 instalações de clientes, contribuindo para um volume de negócios total de

39,5 MILHÕES DE EUROS,

representando 69% da faturação da sua área de negócios. O setor da energia (eletricidade, gás e renováveis) alcançou um volume de negócios de

57,2 MILHÕES DE EUROS.



ENERGIA



CONSTRUÇÃO



A Edivisa iniciou o projeto de reestruturação do Espaço Cultural da Vista Alegre, em Ílhavo, orçado em

9 MILHÕES DE EUROS,

com conclusão prevista no verão de 2015. A operar em Portugal, Espanha, França, Angola e Moçambique, a Edivisa registou um volume de negócios de **31,3 MILHÕES DE EUROS,** um aumento de 5% relativamente a 2013.

Contando entre os seus clientes com a Cetelem, GALP, NOS, Jerónimo Martins, PT, REN, SONAE, Teixeira Duarte e Vodacom, a Real Life Technologies marca presença em

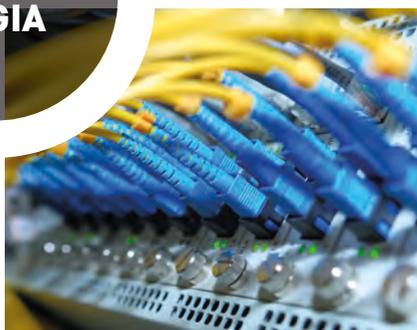
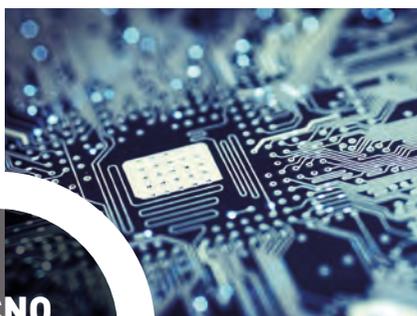
14 PAÍSES

E 3 CONTINENTES,

dando assistência a 500.000 referências, gerindo 2.000 servidores e executando 100 tarefas técnicas por dia.



TECNOLOGIA





As revistas VIVA! continuaram a promover a cultura dos respetivos países, além de divulgarem a programação dos canais TVCABO. Com tiragens de 20.000 exemplares em

ANGOLA

e 29.000 exemplares em

MOÇAMBIQUE,

e disponíveis em

PLATAFORMAS MÓVEIS,

permanecem entre as

PUBLICAÇÕES MAIS LIDAS.





O volume de negócios no segmento das telecomunicações, em Angola, registou um

AUMENTO DE 36%.

A TVCABO Angola, através da marca VIV, único fornecedor triple-play no país, cresceu por sua vez

32,5% NO NÚMERO DE CLIENTES,

representando um incremento no valor de negócios de 42,5%, com reforço da presença em Luanda, Benguela e Lubango.

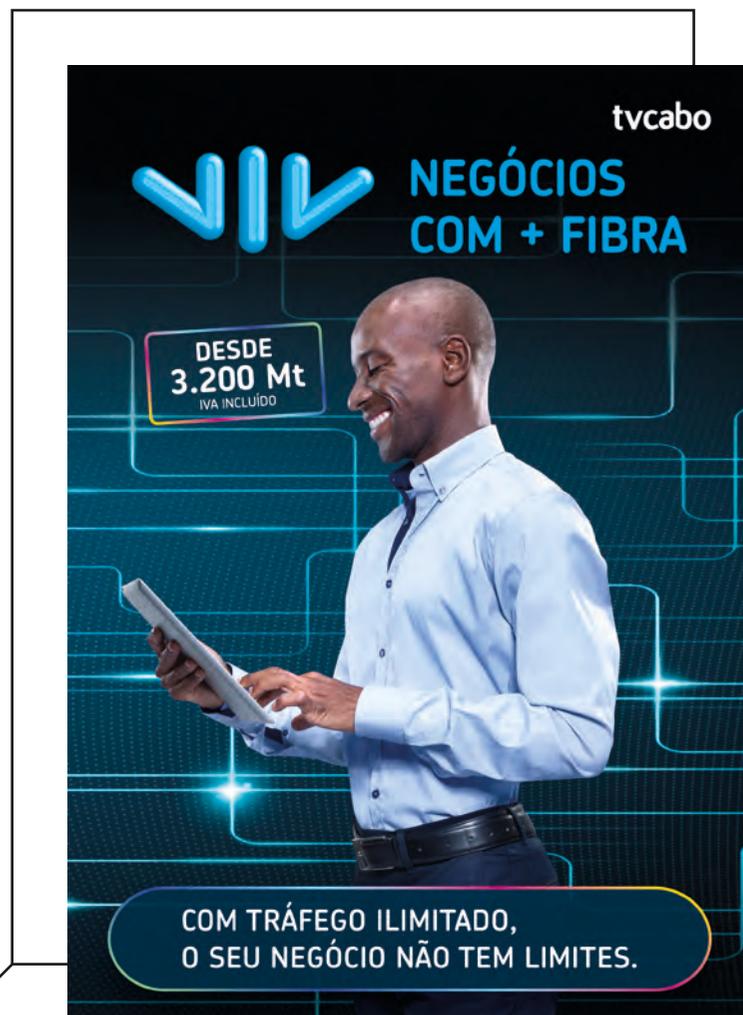
Em Moçambique, o volume de negócios no setor das telecomunicações

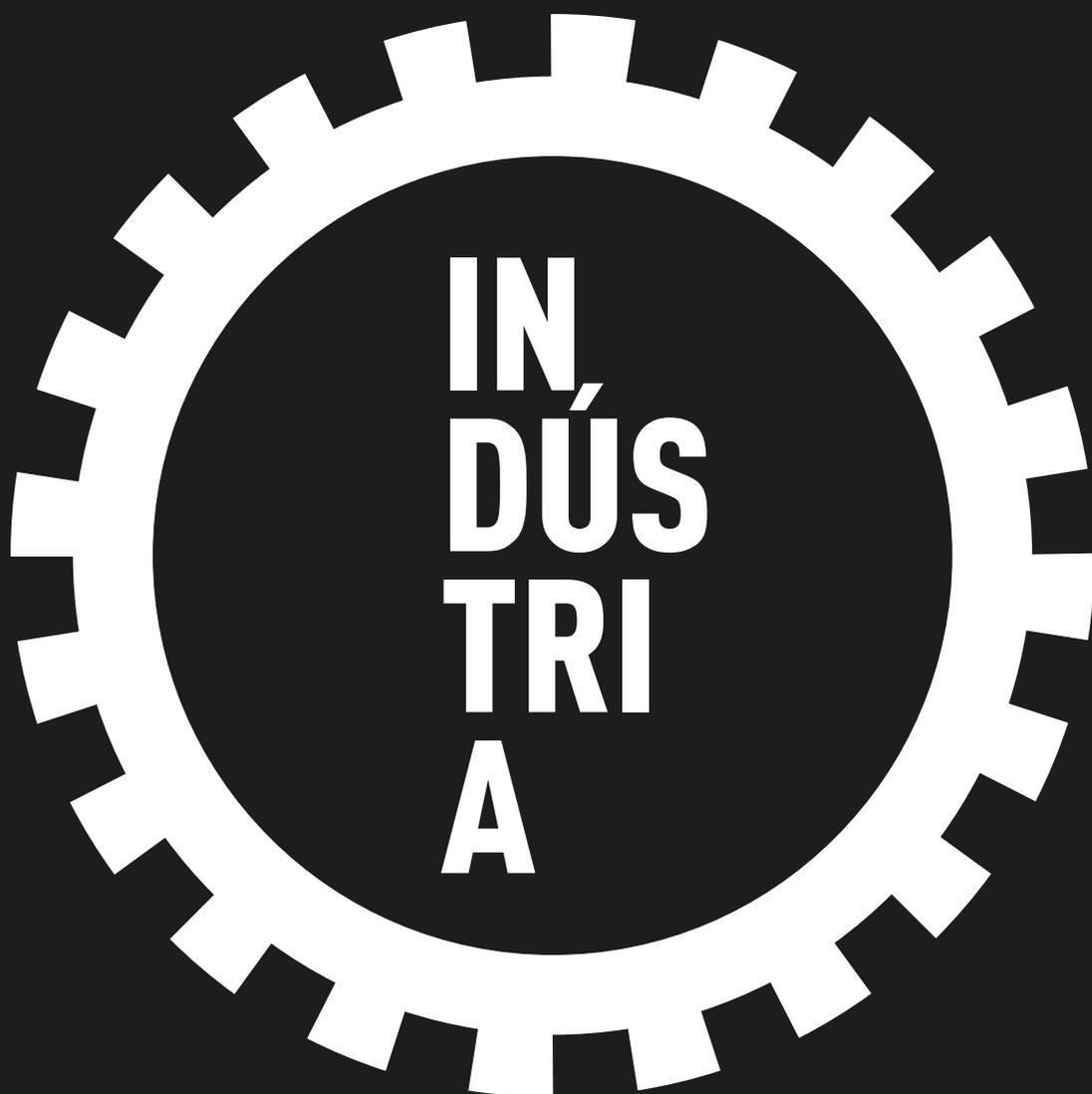
CRESCEU 7%.

Sob a marca VIV, a TVCABO Moçambique, fornecedor de televisão e internet,

AUMENTOU 28%

em número de clientes, o que representou um incremento de 15% no volume de negócios, com reforço da presença em Maputo, Beira, Nampula, Tete e Pemba.





Alavancada por uma vasta experiência multissetorial, a Visabeira opera em variadas áreas de produção, detendo unidades fabris em Portugal, Moçambique e Angola e potenciando o capital humano e as matérias-primas das comunidades em que se insere. Experiência, criação de sinergias estratégicas, otimização de recursos e versatilidade são marcas da sua atuação neste domínio.

18  24
VISTA AEGRE
Atlantis
PORTUGAL

EMBARQUE EM
PRIMEIRA CLASSE



CERÂMICA E CRISTALARIA

Cerutil
Vista Alegre
Atlantis
Bordallo Pinheiro

COZINHAS

MOB Cozinhas

BIOCOMBUSTÍVEIS E ENERGIA TÉRMICA

Pinewells
Ambitermo
Celmoque

RECURSOS NATURAIS

Granbeira
Agrovisa
Álamo



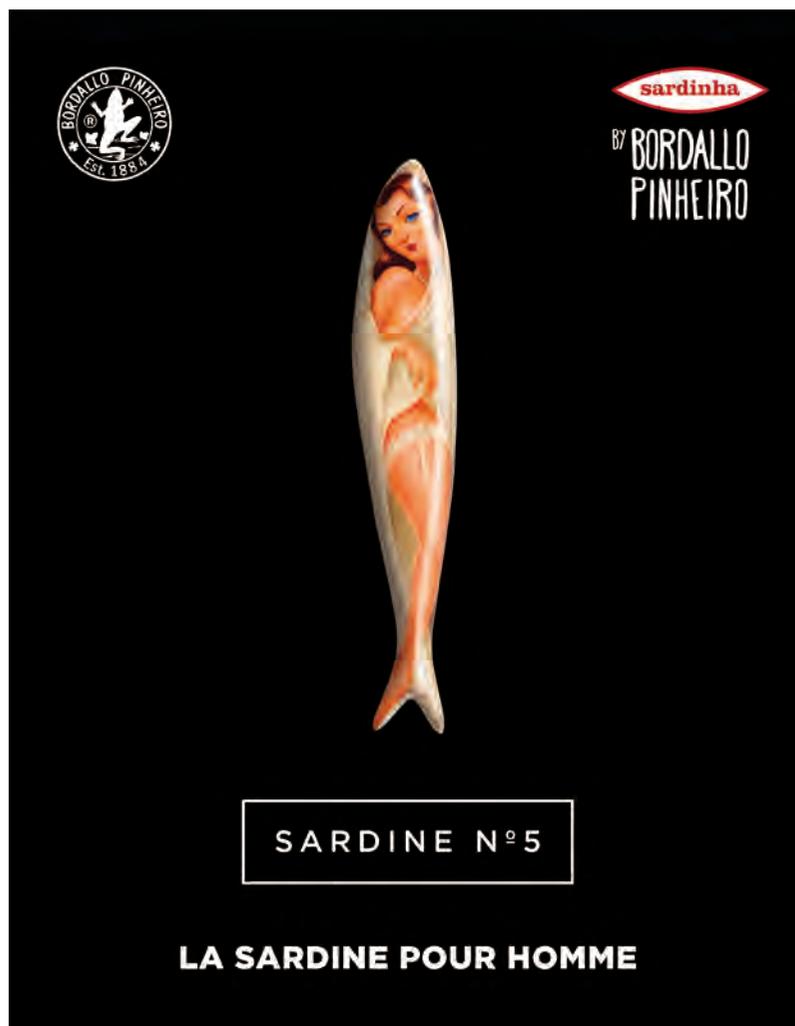
A marca Vista Alegre Atlantis, atualmente a produzir

15 MILHÕES DE PEÇAS POR ANO

e a exportar para 60 países, investiu

1 MILHÃO DE EUROS

na sua primeira flagship store em São Paulo, o que lhe permite deter lojas próprias em Portugal, Espanha, Angola, Moçambique e Brasil, além de estar presente em diversos outros países, como a China e o México, com parceiros locais.



Num ano também marcado pelo lançamento do novo site e loja online em Portugal e Espanha, a Bordallo Pinheiro produziu cerca de

1 MILHÃO DE PEÇAS,

exportou para

31 PAÍSES

e registou um crescimento de 4,6%.

A MOB Cozinhas assinou um protocolo de investimento superior a

4,5 MILHÕES DE EUROS

com o grupo Force 10, dos Emirados Árabes Unidos, que inclui o desenho, fabrico e instalação de

700 COZINHAS

para o projeto Hidd Al Saadiyat Vilas, condomínio de luxo situado em Abu Dhabi.

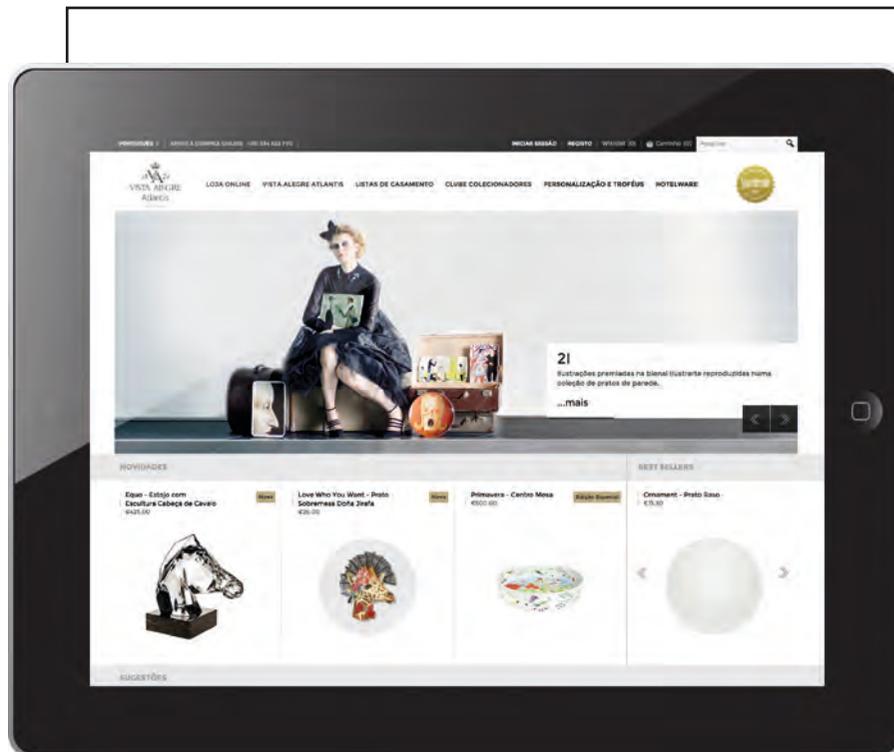




A par do incremento na produção de pellets, graças à instalação de uma 5ª prensa, a Pinewells aumentou a sua faturação para

17,1 MILHÕES DE EUROS.

França e Alemanha foram os mercados prioritários, embora 85% da produção tenha sido exportada para a Dinamarca, Espanha, Inglaterra e Itália.



O lançamento do novo site e loja online no mercado ibérico traduziu-se num significativo aumento do número de transações face a 2013, verificando-se um

CRESCIMENTO DE 203% NAS VENDAS ONLINE.

Sendo capaz de fabricar

30 MILHÕES DE PEÇAS POR ANO,

com grande eficiência energética, a unidade industrial de louça de mesa em grés, pertencente ao Grupo Vista Alegre Atlantis, em parceria com o Grupo IKEA, representou um investimento de 24,5 milhões de euros, destinando-se a sua produção maioritariamente aos mercados português, espanhol, francês e italiano.



A Cerutil, fabricante e exportador de cerâmica de mesa, forno e microondas para

27 PAÍSES, registou um volume de vendas de 6 MILHÕES DE EUROS

em 2014, assinalando um crescimento do volume de negócios nos mercados espanhol, holandês, sul-africano, irlandês e egípcio.



TU RIS MO

A Montebelo Hotels & Resorts, insígnia da Visabeira para o Turismo, disponibiliza em Portugal uma vasta oferta, que inclui unidades hoteleiras de 5 e 4 estrelas, restauração, golfe, centros de congressos e complexos de lazer, bem-estar e entretenimento.

Em Moçambique, sob a marca Girassol, a Visabeira opera unidades hoteleiras polivalentes e de referência em Maputo, Lichinga, Nampula, Songo e no Parque Nacional da Gorongosa, assim como diversos espaços de restauração.



life

Conversa de
AMIGOS
A TALK BETWEEN FRIENDS

ZÉ PEDRO ZAMBEZE • CASA DA ÍNSUA

Memórias do
DAY AFTER
MEMORIES OF DAY AFTER

RUI VELOSO EXPOCENTER

ESPÍRITO
aventureiro
ADVENTUROUS SPIRIT

CATARINA FURTADO
MONTEBELO VISEU • GORONGOSA

GRUPO VISABEIRA MAGAZINE
Nº 5 2014

HOTELARIA

MONTEBELO HOTELS & RESORTS

Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa

Montebelo Viseu Hotel & Spa

Casa da Ínsua

Palácio dos Melos

Hotel Príncipe Perfeito

Pateo Vera Cruz

GIRASSOL HOTÉIS

Girassol Bahia Hotel

Girassol Indy Congress Hotel & Spa

Girassol Gorongosa Lodge & Safari

Girassol Nampula

Girassol Lichinga

Girassol Songo

RESTAURAÇÃO

Zambeze Restaurante

Forno da Mimi & Rodízio Real

Cervejaria Antártida

Rodízio do Gelo

Leitões do Palácio

ENTRETENIMENTO E LAZER

Palácio do Gelo Shopping

Bar de Gelo Viseu

Mundicor

DESPORTO E BEM-ESTAR

Montebelo Golfe

ForLife

montebelo
golfe

ELEVE O SEU SWING.

Traçado, atmosfera, infra-estruturas, vegetação. Uma combinação de elementos essenciais para partidas memoráveis. Encontre-as no único campo de 27 buracos do centro do país, enquadrado pelas serras do Caramulo e da Estrela, e dê um passo em frente com o seu jogo.

T. (+351) 232 856 464 • www.montebelogolfe.pt

GRUPO
visabeira

O Montebelo Golfe acolheu mais uma vez a etapa Centro do Expresso BPI Golf Cup – Campeonato Nacional de Empresas, competição disputada em oito regiões que reuniu, em 2014, um total de

332 EQUIPAS E 1.447 JOGADORES.



Além de ser alvo de uma ampliação, justificada pela grande procura particular e empresarial, o Zambeze Restaurante

CONQUISTOU UM GARFO NO CONCURSO “LISBOA À PROVA”,

iniciativa que premeia as referências gastronómicas da capital.

Produzido nas vinhas do hotel de charme de cinco estrelas, o Tinto Casa da Ínsua Colheita 2010 foi premiado com uma

MEDALHA DE OURO

no XIII Concurso Internacional do Vinho Selezione del Sindaco, em Bolzano, Itália, num certame ao qual concorreram 1.000 vinhos, acrescentando mais uma distinção ao seu longo palmarés.

**CASA DA ÍNSUA
TINTO COLHEITA 2010**

Lote de vinho engarrafado em Janeiro de 2014 (aproximadamente 30000 garrafas).

Classificação: Dão D.O.C.

Castas: Touriga Nacional, Cabernet Sauvignon e Alfocheiro.

Tempo de estágio: 6 meses em barricas de carvalho americano e Allier fino.

Aroma: vinho de elevado requinte, com nuances a cereja e espóreas.

Sabor: final de boca intenso e profundo.

Álcool: 14% vol.

Consumo: um vinho que se apresenta pronto a consumir, podendo, no entanto, ser guardado por mais 10 anos. Deve ser consumido à temperatura de 16 °C.

À mesa: pela elegância e frescura que oferece, pedirá pratos de temporo e sabor igualmente elegantes e complexos.

Distinções: Medalha de Ouro no Concurso Internacional La Selezione del Sindaco, na edição de 2013.



montebelo
aguieira
lake resort & spa

O centro de estágio e treino de canoagem do Montebelo Aguieira voltou a receber diversas

SELEÇÕES INTERNACIONAIS,

acolhendo atletas da Rússia, República Checa, Hungria, Suécia, França, Espanha, Austrália, Nova Zelândia, Lituânia e Portugal, entre outros países, somando um total de

9.068 NOITES

no resort.



CASA DA ÍNSUA
HOTEL

Dois dos maiores e mais conceituados sites de reservas do mundo, Trip Advisor e Booking.com, distinguiram a Casa da Ínsua com, respetivamente,

CERTIFICADO DE EXCELÊNCIA E

PRÉMIO DE EXCELÊNCIA,

fruto da pontuação elevada e das recomendações dos hóspedes daquela unidade de charme de 5 estrelas, relativas a alojamento e restauração.



Escolha privilegiada para

GRANDES ENCONTROS EMPRESARIAIS,

o Montebelo Viseu acolheu em 2014 realizações diversas, como a “Gala Viver a Vida”, do Grupo Cofina, com a presença de

400 PESSOAS,

um evento da marca Cristian Lay, envolvendo 300 pessoas, o encontro anual da Soltrópico, com 200, entre muitos outros, totalizando vários milhares de participantes.

Continuando a afirmar-se como uma unidade de referência em Maputo, o Indy recebeu o

DIAMOND ARROW AWARD,



atribuído pela prestigiada empresa sul-africana PMR ÁFRICA, correspondente ao

PRIMEIRO LUGAR

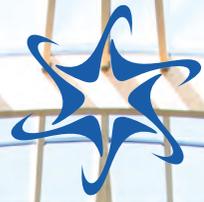
na categoria “Melhor Hotel de Conferências / Convenções de Moçambique”.



IMOBILIÁRIA

No setor imobiliário, a Visabeira é reconhecida pelos seus conceitos inovadores e capacidade de acompanhar tendências no ramo habitacional, projetando empreendimentos de qualidade superior.

Um dinamismo que se estende aos segmentos dos espaços comerciais e turísticos, assim como a um conjunto de serviços integrados de gestão e manutenção de edifícios, disponibilizando uma oferta global às exigências do mercado.



PALÁCIO DO GELO
SHOPPING

COMÉRCIO

Palácio do Gelo Shopping
Edifício Nampula

RESIDENCIAL

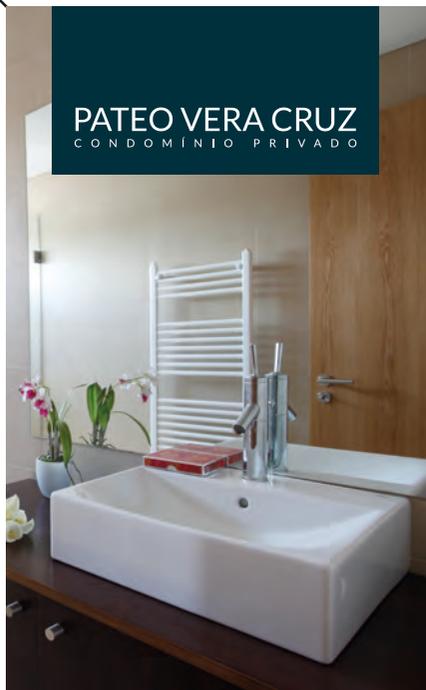
Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa
Quinta do Bosque
Quinta da Alagoa
Forum Residence
Villatrium
Moradias Vilabeira
Pateo Vera Cruz
Parque Desportivo de Aveiro

TURÍSTICO

Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa

GESTÃO E SERVIÇOS

Visabeira Imobiliária
Ifervisa
Imensis
Imovisa



Os apartamentos do Pateo Vera Cruz,
T0 A T4, ENTRE 36 E 220 M2,
aliam elegância, espaço e funcionalidade
no centro da cidade, junto à Estação Ferroviária de Aveiro
e com fácil acesso a diversas vias rodoviárias.
Um condomínio privado onde se destaca
o pátio exterior privativo,

COM AMPLAS ZONAS VERDES.

Junto ao Palácio do Gelo Shopping, em Viseu, a Quinta da Alagoa está integrada numa

ZONA PRIVILEGIADA,

com excelentes acessos e grande oferta de comércio e lazer.

Um empreendimento moderno de

TIPOLOGIA T1 A T4,

entre 75 e 320 m², para quem gosta de estar perto de tudo, com espaço e tranquilidade.





PARTI CIPA ÇÕES

A Visabeira concentra investimentos financeiros em empresas com as quais existem importantes sinergias, tirando partido desta dinâmica na incubação de novos projetos.

Da gestão das unidades de saúde Porto Salus à exploração de parques automóveis em Angola, passando pela investigação e desenvolvimento de sistemas de informação e comunicação, entre outras áreas de atividade, o Grupo assume-se como um núcleo dinamizador de referência numa vasta rede de competências.



INVESTIMENTOS

Visabeira Pro - Estudos e Investimentos

TRADING

Benetrónica
Mercury
Autovisa
Visasecil

SAÚDE

Visabeira Saúde
Porto Salus

GESTÃO E SERVIÇOS

Visabeira Moçambique
Visabeira Angola
Fundação Visabeira
Os Infaninhos



Em 2014 estiveram em formação

6.611 COLABORADORES

tendo sido certificados 6.483 nas diversas áreas técnicas: telecomunicações, eletricidade, higiene e segurança no trabalho, máquinas e equipamentos.



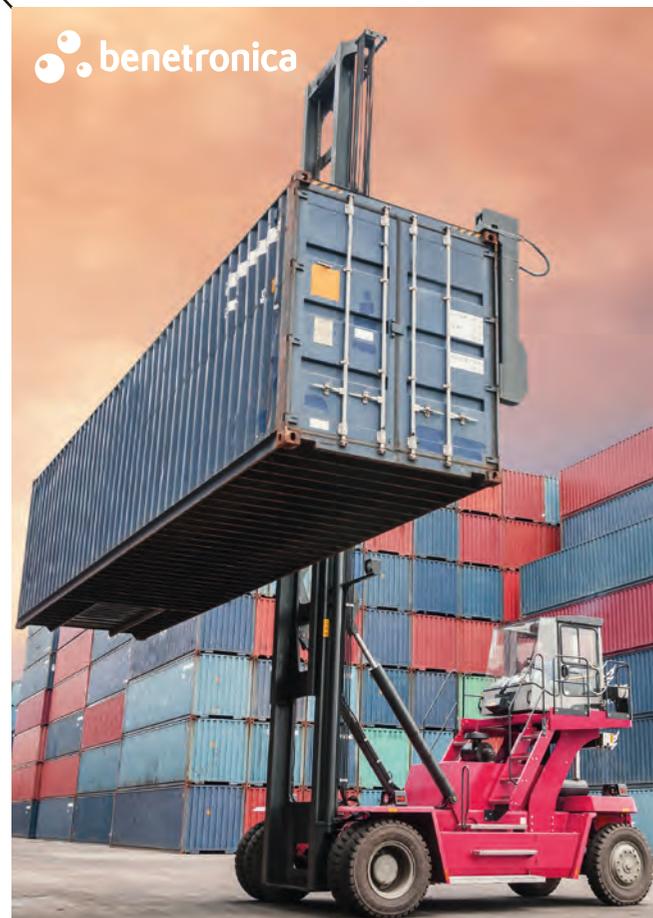
Continuando a investir nos recursos humanos locais e a apostar no recrutamento de jovens talentos, a Visabeira Angola participou na

FEIRA DA EMPREGABILIDADE,

que decorreu na Universidade Católica de Angola, além de marcar presença na FILDA, reforçando a sua notoriedade empresarial.

O volume de negócios da Benetrónica, distribuído maioritariamente pelos mercados angolano (53%) e moçambicano (45%),

SUBIU 39,3%
em 2014, alcançando os
35,8 MILHÕES DE EUROS.



FUTURAS INSTALAÇÕES DO HOSPITAL CUF VISEU

UNIDADE HOSPITALAR
COM UMA OFERTA COMPLETA
DE SERVIÇOS



Uma das mais modernas unidades hospitalares do Centro-Norte do país, o Hospital CUF Viseu disponibilizará uma vasta oferta de serviços numa área de 17.000 m². Com abertura prevista para o primeiro semestre de 2016, representa um investimento de

26 MILHÕES DE EUROS

e criará 120 postos de trabalho.



Porto Salus
Residências Assistidas

RETRIBUA
COM CARINHO

RESIDÊNCIAS ASSISTIDAS
COM SERVIÇOS DE APOIO
CLÍNICO E HOSPITALAR



A concretização
deste complexo
de saúde e bem-estar,
que ocupa uma área global de

31.500 m²

e integra as Residências Porto Salus e o Hospital Nossa Senhora da Arrábida, cifrou-se num investimento de

23 MILHÕES DE EUROS

e criou 150 novos postos de trabalho.

Iniciando a sua atividade no segundo trimestre, Porto Salus encerrou o ano com uma taxa de ocupação de 25%.

**ESTE É O SEGREDO
QUE TODOS SABEM!**

OS MELHORES VINHOS ESTÃO NA MERCURY



VENHA À MERCURY
*E FIQUE A CONHECER TODOS OS SEGREDOS
QUE TEMOS GUARDADOS PARA SI!*



Empresa de importação e exportação,
a Mercury registou o

MAIOR VOLUME DE NEGÓCIOS NA ÁREA COMERCIAL,

representando marcas como Casa da Ínsua,
Herdade do Esporão, Caves Aliança, Sogrape,
Aveleda e João Portugal Ramos, no segmento
das bebidas, e Recer, Roca, Margres, Sanitana,
Cliper, Stanza e Jonhson Tiles, no setor
dos materiais de construção.

Em 2014, a Visabeira Moçambique,
através da Edivisa, deu continuidade à
requalificação e reabilitação do corredor
ferroviário do Sena, na linha da Beira,
obra adjudicada pelos Caminhos de Ferro
de Moçambique. Este empreendimento,
envolvendo um investimento total de

**150 MILHÕES
DE EUROS,**

permitirá a ligação das cidades de
Moatize e Beira, numa extensão de cerca de

600 QUILOMETROS.



2014

EM

EP

PERSPETIVA

02

ARC ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

A economia mundial, de acordo com as previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI) apresentará um crescimento do produto interno bruto (PIB) de 3,3% em 2014 e de 3,8% em 2015. Neste contexto, a retoma estará a evoluir a múltiplas velocidades, na dependência das diferentes especificidades de cada país, com os Estados Unidos e o Reino Unido à cabeça das economias desenvolvidas e as economias emergentes a enfrentarem mais dificuldades.

Em relação à zona euro, as últimas estimativas do fundo indicavam um crescimento da economia de menos 0,3 pontos percentuais em 2014, ficando-se pelos 0,8%, prejudicada essencialmente pelo menor crescimento dos seus principais motores: Alemanha, França e Itália. As condições económicas e financeiras em Portugal apresentam um comportamento positivo desde o final do Programa UE / apoiado pelo FMI em junho de 2014, verificando-se o gradual restabelecimento do normal financiamento ao mercado. No entanto, a recuperação económica é limitada por níveis elevados da dívida pública e privada e por um ambiente externo fraco, que releva a necessidade de futuros ganhos de competitividade. Em 2014, a procura interna apontava para um crescimento de 2,3%, devendo abrandar para um aumento de 1% em 2015, enquanto as exportações de bens e serviços aumentaram 2,6% em 2014 e 4,2% em 2015 e as importações 6,3% em 2014 e 3,1% em 2015. Espera-se que o crescimento ganhe algum impulso nos próximos 2 anos. As melhorias no desempenho das exportações serão o principal motor para uma continuidade da recuperação em 2015 e a contribuição da procura interna será maior em 2016 com o investimento e o consumo privado a aumentarem.

O Grupo Visabeira, neste conjuntura extraordinariamente exigente, superou as expetativas e manteve um rumo de crescimento com especial ênfase nos mercados externos.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICOS

	Taxa de variação anual (%)		
	2014	2013	2012
MUNDIAL			
Economia mundial	3,3	2,7	3,3
Economias avançadas	1,8	1,2	1,3
EUA	2,2	1,7	2,2
Japão	0,9	1,8	2,2
Área do euro	0,8	-0,4	-0,4
Alemanha	1,4	0,5	0,9
França	0,4	0,2	0,1
Espanha	-0,2	-1,3	-1,5
Países Baixos	1,3	-1,1	-0,5
Reino Unido	3,2	1,4	-0,4
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	3,9	4,8	5,3
China	7,4	7,7	7,8
Brasil	0,3	2,5	1,5

Fonte: OCDE

	2014	2013	2012
PORTUGAL			
Produto Interno Bruto	0,9	-1,5	-3,0
Consumo Privado	1,6	-2,0	-5,5
Consumo Público	-0,4	-1,5	-4,5
Procura Interna	1,2	-2,7	-6,9
Exportações Líquidas	-0,3	5,9	4,1
Inflação	-0,3	2,7	2,8
Taxa de desemprego	14,5	16,3	16,5
Défice Orçamental (% do PIB)	-4,9	-4,4	-4,9
Dívida Pública (% do PIB)	127,7	129,4	122,5
Balança Transacções Correntes (% do PIB)	-0,2	2,5	-1,5

Fonte: Banco de Portugal, INE, OCDE e Eurostat

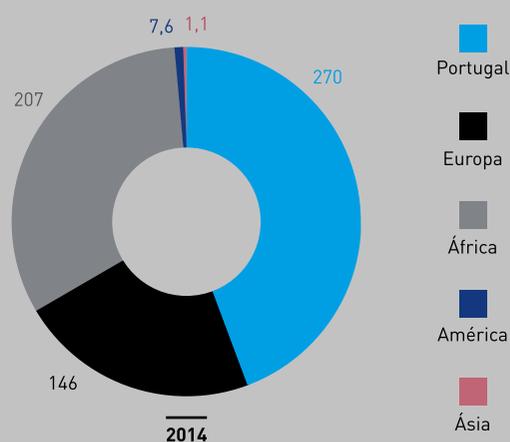
GV GRUPO VISABEIRA

Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

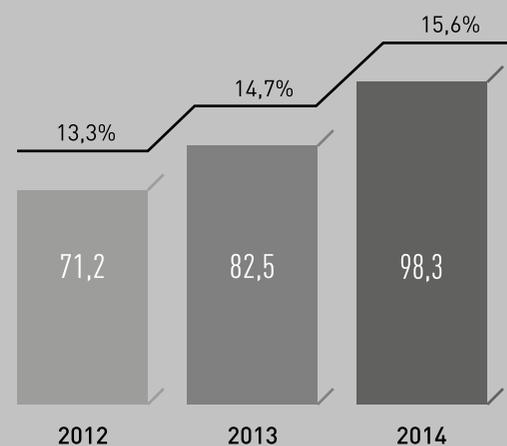
	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	632	563	12%
EBITDA	98,3	82,5	19%
Margem EBITDA	15,6%	14,7%	0,9 p.p.
Resultado operacional recorrente	66,0	59,6	11%
Margem operacional	10,5%	10,6%	- 0,1 p.p.
Resultado líquido*	13,2	5,3	151%
Capex	85,5	97,0	-12%
Dívida	780	715	9%
Existências	178	186	-4%
Ativos fixos (Incluindo goodwill)	570	515	11%

* Resultado líquido 2013 Reexpresso

Volume de negócios (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



RESUMO 2004/2014

	2004/2014	2013/2014
Volume de negócios agregado 813,3 milhões de euros	10%	15%
Volume de negócios consolidado 632 milhões de euros	11%	12%
Mercados externos 57%	6%	5%
EBITDA 98 milhões de euros	12%	19%
Produtividade 33 milhares de euros	4%	7%
Trabalhadores 9.031	9%	12%

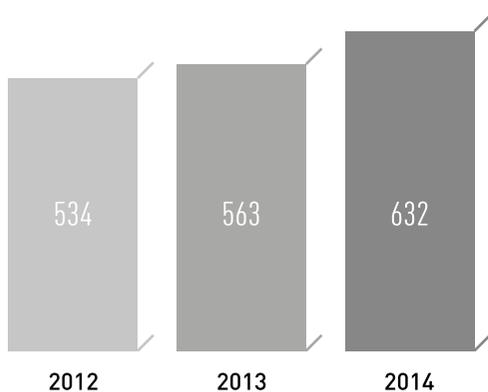
RESULTADOS

O ano de 2014 do Grupo Visabeira caracterizou-se por um forte impulso operacional, refletido através de um volume de negócios histórico, atingindo os 632 milhões de euros, com um crescimento de 12,2% relativamente ao ano homólogo. Acompanhando este crescimento, o EBITDA teve um aumento de 19,2%, fixando-se nos 98,3 milhões de euros, com uma margem de 15,6%, um novo máximo a contribuir para a história de crescimento do Grupo.

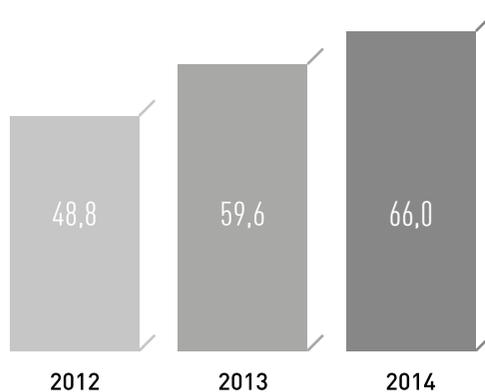
A globalização leva a que os grupos económicos cada vez mais se virem para a internacionalização, nessa linha, o Grupo Visabeira assume mesmo essa estratégia como principal pilar do seu crescimento. Com um maior incremento nos mercados externos, mais de metade do volume de negócios consolidado é gerado para fora de Portugal, representando 57% do total do volume de negócios, com um crescimento de 18,3% face ao ano anterior. Os países com maior contribuição para este crescimento foram: Angola, Moçambique, França, Espanha, Alemanha, Bélgica, Brasil, Estados Unidos, Dinamarca e Holanda.

A área de negócios com maior peso a nível consolidado é a Visabeira Global, com um contributo de 72% do volume de negócios total e de 58% no EBITDA, o que demonstra uma boa performance operacional com maior incidência em Angola e Moçambique nas atividades de televisão por cabo e infraestruturas de telecomunicações. Ainda a destacar em Moçambique as infraestruturas de transporte ferroviário e em França um maior crescimento na área das infraestruturas de telecomunicações.

Volume de negócios
(milhões de euros)



Resultado operacional recorrente
(milhões de euros)



GRUPO VISABEIRA

Na área da Indústria, realça-se um bom crescimento operacional devido a produtos de qualidade, associados a marcas emblemáticas como a Vista Alegre e Bordallo Pinheiro.

A Pinewells e a Ambitermo merecem uma referência nesta área devido ao seu contributo no EBITDA e em conjunto representarem 40% do total da *sub-holding*. A Vista Alegre atingiu um EBITDA máximo de 2,3 milhões de euros representando 27% da *sub-holding*.

O turismo, através da *sub-holding* Visabeira Turismo, tem uma variada oferta hoteleira com onze unidades hoteleiras distribuídas entre Portugal e Moçambique, as quais atingiram um volume de negócios consolidado de 17,3 milhões de euros e um EBITDA de 3,8 milhões de euros.

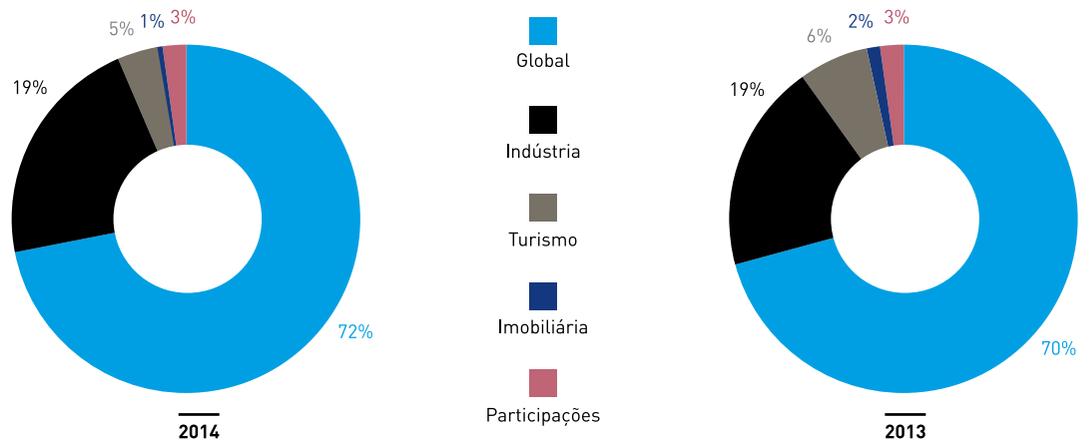
Os custos com pessoal tiveram um incremento de 18,6%, principalmente devido ao aumento da atividade das empresas de telecomunicações, nomeadamente na Constructel França, na Constructel Alemanha e Dinamarca, e ainda da Meci [adquirida no 2º semestre de 2014], as quais contribuíram com um crescimento de 320 trabalhadores, relativamente ao ano anterior, passando assim os custos com pessoal de 15,1 milhões de euros em 2013 para 22,4 milhões de euros em 2014. O resultado operacional recorrente (sem o efeito do justo valor das propriedades de investimento e reversão de provisões de clientes), situa-se nos 66 milhões de euros, que compara com os 59,6 milhões de euros verificados em 2013.

O resultado cambial do Grupo foi positivo em 2014 (1,9 milhões de euros) devido a uma valorização do Euro face ao metical (2,1%) e ao kwanza (1,5%), o qual contribuiu com um aumento positivo de 4 milhões de euros face ao ano anterior.

O Grupo Visabeira atingiu um dos mais elevados resultados líquidos da sua história, registando 13,2 milhões de euros (sem interesses minoritários 8,1 milhões de euros) face aos 5,2 milhões de euros no ano anterior (sem interesses minoritários 1,1 milhões de euros).

Ao expurgar as variáveis do justo valor das propriedades de investimento, das imparidades verificadas nas ações das empresas cotadas do PSI 20, e respetivos juros e impostos associados a essas rubricas, o resultado, líquido atribuível aos acionistas, seria de 23,7 milhões de euros em 2014, contra 20,6 milhões de euros em 2013, representando um crescimento de cerca de 15,1%. De notar também o importante impacto da valorização dos títulos da EDP e NOS de 7,9 milhões de euros, cuja contabilização, de acordo com as normas aplicáveis, é relevado diretamente em capitais próprios.

Volume de negócios por área de atividade



BALANÇO

A internacionalização verificada no Grupo levou a um crescimento de 10% dos ativos do Grupo, ultrapassando os 1.665 milhões de euros.

Os ativos fixos destacaram-se pelo CAPEX de 87 milhões de euros em 2014, investimento esse com maior destaque nas redes de telecomunicações na televisão por cabo em Moçambique e Angola, nas Redes de Nova Geração na região centro e nos Açores e na conclusão das infraestruturas nas áreas da indústria, turismo e saúde. Verificou-se uma perda de 47 milhões de euros nos ativos financeiros disponíveis para venda, relativamente ao ano anterior e acresceu uma valorização das propriedades de investimento no valor de 63 milhões de euros que contribui para o aumento do património do Grupo. O rácio de autonomia financeira manteve-se ao nível do ano homólogo, fixando-se nos 23%.

Face ao elevado investimento realizado durante o ano e ao aumento de perímetro de consolidação, o Grupo teve necessidade de se financiar junto de diversas instituições financeiras, o que levou a um aumento da dívida consolidada em 65 milhões, para os 780 milhões de euros. O valor da dívida líquida operacional, que deduz o valor dos ativos financeiros disponíveis para venda, investimentos em curso ainda não geradores de EBITDA e investimentos imobiliários, cifrou-se em 459 milhões de euros, alcançando um múltiplo 4,7 vezes da dívida líquida operacional sobre o EBITDA.

VALORES CONSOLIDADOS

Divida Total (Leasings + Financiamento)	779,6
Disponibilidades	-40,8
Confirming	21,0
Dívida alocada de investimentos em curso ainda não geradora de EBITDA	95,3
Dívida alocada à Imobiliária	95,6
Activos financeiros disponíveis para venda	109,4
Total dívida líquida operacional	459,3
EBITDA	98,3
Dívida líquida financeira alocada a áreas geradoras de EBITDA / EBITDA	4,7 x

INVESTIMENTOS

PORTUGAL (valores em euros)

	Valor	Investimento
Grupo Visabeira	80.913	Licenças SAP
Visabeira Global		
Edivisa	3.157.190	Equipamentos (Rede Caminhos de Ferro)
Fibroglobal	7.449.061	Redes Nova Geração
PDT	991.093	Equipamentos
Real Life Technologies	971.932	Licenças de software
Viatel	3.539.239	Equipamentos
Visabeira	862.705	Equipamentos
Visabeira Indústria		
Ambitermo	475.429	Ampliação das instalações
Bordalo Pinheiro	371.174	Equipamentos
Cerutil	81.141	Equipamentos
Mob	85.194	Lojas
Pinewells	2.349.779	Edifícios e equipamentos
Vista Alegre Atlantis	11.930.598	Fábrica Louça de Grés, Lojas e Equipamentos
Visabeira Turismo		
Empreendimentos Montebelo	351.537	Aldeamento Golfe
Movida	2.521.557	Edifício CUF e Escritórios da sede
VAA Empreendimentos Turísticos	2.542.162	Hotel Vista Alegre Ílhavo
Zambeze	132.833	Equipamentos
Visabeira Participações Financeiras		
PDA	862.705	Trabalhos em curso
Visabeira Pro - Estudos e Investimentos	1.469.519	Equipamentos
Outras empresas	725.156	
TOTAL	40.950.919	

O ano de 2014 em Portugal ficou marcado na Visabeira Global pela consolidação do investimento nas Redes de Nova Geração Centro e Açores, através da Fibroglobal, no valor de 7,4 milhões de euros. A empresa tem no seu portefólio de negócios a implementação e operação das redes de nova geração em 42 concelhos da zona centro e 12 concelhos da Região Autónoma dos Açores. Nas restantes empresas desta *holding*, o investimento centrou-se essencialmente em dotar as equipas com meios técnicos e equipamentos adequados às exigências e necessidades do mercado. Relativamente ao investimento da *sub-holding* da Visabeira Indústria, a Vista Alegre continua a deter o maior peso, com um investimento de 11,9 milhões de euros. Este valor está fundamentalmente associado à construção da nova fábrica da Ria Stone (Fábrica de louça de mesa em grés), projeto concluído a meio do ano de 2014, e ao investimento em novas tecnologias dos principais equipamentos industriais, nos segmentos do cristal e vidro, de modo a aumentar a produção e reduzir os refugos e gastos energéticos. O segmento da porcelana manteve em curso os projetos de I&D com o objetivo de desenvolver uma nova linha de produtos para o setor da hotelaria e, no caso do cristal, desenvolver novas técnicas de decoração das peças. A Pinewells, no ano 2014, também realizou alguns investimentos, sendo o mais significativo a construção de um pavilhão de armazenamento de biomassa e o equipamento relacionado com o acondicionamento do ventilador do secador e trabalhos de reparação. Na Visabeira Turismo, a Movidia prosseguiu o investimento no edifício agora destinado ao Hospital CUF Viseu, projeto retomado em parceria com a José de Mello Saúde. Por seu lado, a VAA Empreendimentos Turísticos iniciou a construção do Hotel Vista Alegre, em Ílhavo. O Hotel resulta da transformação do Palácio da Vista Alegre, ao qual se junta uma nova área de edificado, e está inserido num projeto com vista a promover o reconhecimento do valor universal do património da Vista Alegre enquanto testemunho da cultura industrial da cerâmica.

INTERNACIONAL (valores em euros)

	Valor	Investimento
Moçambique		
Electrotec Engenharia	3.977.199	Equipamentos
Sogitel	830.680	Equipamentos
Televisa	1.608.552	Equipamentos transporte
Turvisa	1.261.680	Remodelação Indy e Gorongosa
TVCABO	12.545.295	Expansão rede de cobertura
Outros	62.654	
Angola		
Álamo Angola	367.518	Remodelação armazém da Mob
Edivisa Angola	940.142	Equipamentos
Comatel	752.386	Equipamentos
TVCABO Angola	18.991.799	Expansão rede de cobertura
Outros	78.388	
França		
Constructel	1.882.501	Equipamentos
Gatel	149.758	Equipamentos
Mob Cuisines	179.153	Edifícios
Bélgica		
Constructel	580.344	Equipamentos
Alemanha		
Constructel GmbH	302.142	Equipamentos
TOTAL	44.510.190	

No que respeita ao investimento no âmbito internacional, o mercado Moçambicano representa 47% (21,3 milhões de euros), seguido de Angola com 46% (21,1 milhões de euros).

Em Angola, o setor das telecomunicações continua a absorver a maior parte da parcela do investimento, com a TVCABO a investir 18,9 milhões de euros, essencialmente na expansão da rede para a periferia de Luanda e na província de Lubango. A Edivisa Angola investiu 940 mil euros na renovação da frota automóvel, aquisição de equipamento e ferramentas de suporte às operações.

Em Moçambique, o investimento mais expressivo foi realizado pela TVCABO, que investiu 12,5 milhões de euros na conversão de rede para FTTH e na manutenção de rede. O segundo maior investimento foi realizado pela Televisa, fundamentalmente em equipamento de transporte.

A Turvisa investiu 1,2 milhões de euros na remodelação do Hotel Indy e na reabilitação da unidade hoteleira no Parque Nacional da Gorongosa. Realizaram-se ainda alguns investimentos em mobiliário nas diversas unidades da Turvisa, bem como na aquisição de viaturas. As empresas de telecomunicações e construção, na área internacional, tais como Electrotec, Electrotec Engenharia, Televisa, Sogitel e Constructel concretizaram diversos investimentos, nomeadamente em equipamento de transporte e básico, de modo a assegurar uma maior mobilidade e eficiência às equipas e garantir um desempenho operacional mais eficaz nas diversas atividades.

A Electrotec Engenharia, constituída no final de 2014, destaca-se com um valor de 3,9 milhões de euros de investimento na central de ciclo combinado.

INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o ano de 2014 foram adquiridas e constituídas algumas sociedades de onde se destaca a aquisição de uma sociedade em França, a Meci, na área das energias (gás e eletricidade), com um investimento de 800 mil euros, com o objetivo de alargar a posição estratégica no mercado externo.

No mercado nacional, o foco principal foi na área da saúde, na qual se constituíram duas empresas, a 2 Logical e a Visabeira Knowledge & Research, com um investimento total de 243 mil euros.

O Grupo adquiriu também 39,50% da participação da Porto Salus, sendo agora sócio maioritário, com uma participação de 80% nesta sociedade. A Porto Salus, composta por uma unidade de residências assistidas, dedica-se às atividades de prestação de cuidados de saúde e residências de apoio à 3ª idade. Os restantes investimentos foram realizado no âmbito internacional, num total de 2,2 milhões de euros; com maior incidência na área das telecomunicações e eletricidade, nomeadamente na constituição de várias sociedades Constructel na Rússia, Inglaterra e Dinamarca, e em Angola da Vista Power (construção e manutenção de linhas elétricas de alta tensão).

Em 2014 foram dissolvidas três empresas: a Visabeira Bulgária (50 mil euros), a Figueira Paranova (380 mil euros) e a 1101 Solutions (600 mil euros)

FR FATORES DE RISCO

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

Consciente da importância de adotar uma gestão ativa dos diferentes riscos financeiros com vista a minimizar os seus potenciais impactos negativos no *cash flow*, resultados e valor da empresa, o Grupo Visabeira procura gerir esses riscos de forma eficaz, formulando estratégias de cobertura adequadas. A continuidade das operações depende, de forma crítica, da mitigação e controlo dos riscos que podem significativamente afetar o conjunto dos seus ativos (pessoas, equipamentos, qualidade de serviço, informação, instalações) e, deste modo, pôr em risco os seus objetivos estratégicos. O Grupo Visabeira e em particular o Conselho de Administração dedicam grande atenção aos riscos inerentes às suas atividades.

RISCOS DE CRÉDITO

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

Há muitos anos que o Grupo Visabeira colabora com algumas seguradoras de crédito, com as quais mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo de uma fonte privilegiada a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais. A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 80% e no mercado externo é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base, para clientes situados no mercado doméstico e nos mercados externos e ainda obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, para clientes situados nos mercados externos. As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

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

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 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 2,53%.

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 2014, representaram cerca 51% 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 – Eletricidade de Moçambique, ADM – Aeroportos de Moçambique, Moçambique Celular, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, Nos SGPS, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

RISCOS DE LIQUIDEZ

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

Em 2014, a dívida financeira que se vence a curto prazo teve uma redução de 18%. A este respeito recordamos que valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 60 milhões de euros relativo ao empréstimo obrigacionista sindicado que venceu em Julho de 2014, tendo sido contratado um novo empréstimo obrigacionista no valor de 70 milhões de euros, bullet, com vencimento em 2019. Em dezembro, foi também contratado um novo Programa de Papel

Comercial no valor de 30 milhões de euros pelo prazo de cinco anos. Se consideradas as disponibilidades, a dívida líquida de curto prazo, no valor de 76 milhões de euros, diminuiu face ao ano anterior cerca de 31%.

A alavancagem associada à aquisição das ações da PT, Nos Multimédia e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira, em dívida 244 milhões de euros, encontra-se configurada em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital constante, ocorrendo o primeiro em 31 de dezembro de 2017 e o último em 31 de dezembro de 2019 e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor 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. O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 38 milhões de euros relativos a programas de papel comercial, contas correntes caucionadas e descobertos autorizados que se vencem durante o ano de 2015 e cuja renovação tem sido historicamente conseguida, pelo que é expectativa do Grupo o revolving destas linhas. Inclui também as duas últimas tranches de financiamento concedido pelo Banco Europeu de Investimento - entidade que já manifestou o interesse em refinanciar o projeto de expansão da rede - à sua participada TVCABO Angola.

Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros foi aprovado pelo Banco Europeu de Investimento no passado dia 3 de Fevereiro de 2015 e em cerca de 6,6 milhões de dólares por um banco angolano, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2015. Em simultâneo, será necessário negociar o *revolving* parcial dos compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida do curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota B, com tendência positiva, que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Rating atribuiu também e pela primeira vez em 2014 uma notação para o médio e longo prazo, classificando capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo com BB+, com tendência estável.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 0,84, tendo tido um incremento de 0,1, demonstrativo da melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.

RISCOS DE FLUXOS DE CAIXA

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

O recurso ao *factoring* permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de recebimento com a inerente antecipação de recebimentos e facilita uma melhor gestão de tesouraria, através da obtenção atempada do fundo de maneo necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado. Em 31 de dezembro 2014, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 40,8 milhões de euros. O Grupo mantém, adicionalmente, contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais de tesouraria.

RISCOS DE TAXA DE JURO

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

O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2013 foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor, a um e a três meses para financiamentos nacionais, e a Libor para financiamentos em dólares, maioritariamente concedidos ao estrangeiro.

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

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura deste indexante para 5 milhões de euros e de 790 mil euros, contratados, respetivamente, em 2011 e 2012 e com um valor *mark to market* de -216 mil euros e -2 mil euros. Através da Cerutil, empresa que detém a participação na Vista Alegre Atlantis, foram contratadas em 2011 coberturas no valor 16,8 milhões de euros, com início em junho de 2011 e fim em maio de 2016, recebendo taxa Euribor a 3 meses e pagando uma taxa fixa de 2,74%, e que apresentavam um *mark to market* de -633 mil euros integralmente reconhecido. A Vista Alegre contratou o montante de 5,7 milhões de euros para o mesmo período, recebendo também a Euribor a 3 meses e pagando a taxa fixa de 2,69%, com um *mark to market* de -213 mil euros. A Visabeira Global contratou em 2009 uma fixação de 2,68% para cobertura da Euribor a 3 meses, para um valor nominal inicial de 5 (atualmente 1,3 milhões de euros), que apresentava em 31 de dezembro um *mark to market* de -17 mil euros.

A taxa Euribor a três meses iniciou em outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional. Tendo iniciado o ano 2014 em 0,284%, a Euribor a três meses fixou-se em 0,076% em 31 de dezembro. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, e estando a dívida parcialmente coberta, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas. Em linha com a tendência de redução do atual nível dos *spreads* que se verificou em 2014, 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. O efeito na taxa de juro global, só não foi mais expressivo por ter ocorrido em 2014, o reembolso de operações que apresentavam um spread inferior ao que o mercado tem vindo a praticar, como foi exemplo o empréstimo obrigacionista 2007-2014 no valor de 60 milhões de euros.

RISCOS DE CÂMBIO

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

Em 2014, o kwanza angolano desvalorizou 6,21% face ao dólar e o metical moçambicano 6,16% face ao dólar. Ao longo do ano, o dólar manteve alguma oscilação face ao euro, apresentando uma valorização anual de 11,96%. Em Angola, as transações internas têm ainda por referencial o dólar americano, pelo que os passivos e ativos nesta divisa estão relativamente equilibrados. O Grupo financia-se neste país em dólares e o progressivo reembolso dos empréstimos originou a uma posição líquida longa de 7,3 milhões. Em Moçambique os saldos expressos nesta moeda apresentam também uma posição longa de 6,7 milhões de dólares. Note-se, porém, que a exigibilidade destes passivos em dólares apresenta uma maturidade de médio e longo prazo, enquanto os ativos expressos na mesma moeda são essencialmente de curto prazo, não existindo por conseguinte qualquer pressão na disponibilidade de divisas necessárias ao pontual cumprimento das responsabilidades expressas nesta moeda. Mantêm-se, ainda assim, posições expressas em dólares e fundamentalmente passivos em euros, que se traduzem também em desvalorizações cambiais reconhecidas nos resultados consolidados do Grupo.

FIBROGLOBAL

Redes de nova geração:
instalação do cabo submarino
Graciosa – Corvo – Flores – Faial



ENA EVOLUÇÃO DE NEGÓCIOS POR ÁREA

VOLUME DE NEGÓCIOS POR EMPRESA (euros)

Áreas de negócio	Total		Grupo		Consolidado 2014		Consolidado 2013	
GLOBAL								
Portugal	256.919.004	48,7%	32.835.410	45,1%	224.083.594	49,3%	207.884.711	52,8%
Visabeira Global, SGPS	2.220.169	0,4%	2.152.982	3,0%	67.186	0,0%	159.135	0,0%
Fibroglobal	8.446.067	1,6%	0	0,0%	8.446.067	1,9%	2.272.737	0,6%
Edivisa	31.286.616	5,9%	9.884.383	13,6%	21.402.233	4,7%	21.670.545	5,5%
Naturenergia	4.151.063	0,8%	1.101.915	1,5%	3.049.148	0,7%	1.641.202	0,4%
PDT	23.298.321	4,4%	1.109.761	1,5%	22.188.560	4,9%	16.969.464	4,3%
Real Life Technologies	17.505.532	3,3%	2.181.506	3,0%	15.324.026	3,4%	15.183.547	3,9%
Viatel	125.324.014	23,8%	10.229.894	14,0%	115.094.120	25,3%	114.627.085	29,1%
Visabeira	39.472.167	7,5%	4.638.269	6,4%	34.833.899	7,7%	32.123.794	8,2%
Visacasa	5.215.056	1,0%	1.536.701	2,1%	3.678.355	0,8%	3.237.204	0,8%
França	83.740.092	15,9%	2.733.270	3,8%	81.006.822	17,8%	65.663.044	16,7%
Constructel	75.656.636	14,3%	-10.427	0,0%	75.667.063	16,6%	63.355.051	16,1%
Gatel	4.162.726	0,8%	2.511.305	3,4%	1.651.422	0,4%	2.307.994	0,6%
Meci	3.688.338	0,7%	0	0,0%	3.688.338	0,8%	0	0,0%
SCI Constructel	232.392	0,0%	232.392	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
Bélgica	7.101.884	1,3%	100	0,0%	7.101.784	1,6%	5.717.900	1,5%
Constructel Bélgica	7.101.884	1,3%	100	0,0%	7.101.784	1,6%	5.717.900	1,5%
Moçambique	72.033.420	13,7%	12.442.404	17,1%	59.591.016	13,1%	56.413.382	14,3%
Electrotec	5.132.161	1,0%	224.796	0,3%	4.907.365	1,1%	8.928.598	2,3%
Hidroafrica	5.495.775	1,0%	1.924.807	2,6%	3.570.968	0,8%	3.389.527	0,9%
Real Life Academy	12.245	0,0%	-14.366	0,0%	26.611	0,0%	33.610	0,0%
Real Life Moçambique	2.132.474	0,4%	191.805	0,3%	1.940.670	0,4%	1.310.207	0,3%
Selfenergy	746.425	0,1%	-974	0,0%	747.399	0,2%	1.312.263	0,3%
Sogitel	10.120.316	1,9%	4.846.292	6,7%	5.274.024	1,2%	1.159.019	0,3%
Televisa	26.937.499	5,1%	4.677.746	6,4%	22.259.753	4,9%	22.905.695	5,8%
TVCABO	19.301.394	3,7%	482.868	0,7%	18.818.525	4,1%	16.014.308	4,1%
Vibeiras Moçambique	765.838	0,1%	57.427	0,1%	708.410	0,2%	478.153	0,1%
Visaqua	1.389.293	0,3%	52.003	0,1%	1.337.290	0,3%	882.001	0,2%
Angola	101.639.226	19,3%	24.808.388	34,1%	76.830.838	16,9%	55.635.961	14,1%
Comatel	28.875.118	5,5%	15.759.193	21,6%	13.115.925	2,9%	10.052.367	2,6%
Edivisa Angola	8.638.585	1,6%	8.547.753	11,7%	90.832	0,0%	977.739	0,2%
Electrovisa	405.599	0,1%	409.181	0,6%	-3.582	0,0%	3.637	0,0%
TVCABO Angola	63.719.923	12,1%	92.260	0,1%	63.627.663	14,0%	44.602.218	11,3%
República Dominicana	169.682	0,0%	0	0,0%	169.682	0,0%	175.239	0,0%
Constructel República Dominicana	169.682	0,0%	0	0,0%	169.682	0,0%	175.239	0,0%
Alemanha	5.624.336	1,1%	0	0,0%	5.624.336	1,2%	2.067.068	0,5%
Constructel GmbH	5.624.336	1,1%	0	0,0%	5.624.336	1,2%	2.067.068	0,5%
Suécia	10.169	0,0%	0	0,0%	10.169	0,0%	79.256	0,0%
Constructel Sweden AB	10.169	0,0%	0	0,0%	10.169	0,0%	79.256	0,0%
Dinamarca	221.724	0,0%	0	0,0%	221.724	0,0%	0	0,0%
Constructel Dinamarca	221.724	0,0%	0	0,0%	221.724	0,0%	0	0,0%
TOTAL	527.459.537	100,0%	72.819.572	100,0%	454.639.965	100,0%	393.636.561	100,0%

Áreas de negócio	Total		Grupo		Consolidado 2014		Consolidado 2013	
INDÚSTRIA								
Portugal	115.370.303	86,2%	11.337.502	83,9%	104.032.801	86,5%	92.094.175	85,1%
Visabeira Indústria, SGPS	361.051	0,3%	342.847	2,5%	18.203	0,0%	0	0,0%
Ambitermo	17.380.477	13,0%	13.035	0,1%	17.367.442	14,4%	16.472.752	15,2%
Bordalo Pinheiro	3.547.516	2,7%	1.156.619	8,6%	2.390.898	2,0%	2.961.717	2,7%
Cerutil	6.044.807	4,5%	40.318	0,3%	6.004.489	5,0%	6.241.194	5,8%
Granbeira	3.664.555	2,7%	1.238.665	9,2%	2.425.890	2,0%	1.340.973	1,2%
Mob	5.023.917	3,8%	1.852.382	13,7%	3.171.534	2,6%	3.372.303	3,1%
Pinewells	17.094.922	12,8%	13.420	0,1%	17.081.502	14,2%	16.750.781	15,5%
Ria Stone	5.793.877	4,3%	0	0,0%	5.793.877	4,8%	0	0,0%
Vista Alegre Atlantis	56.459.181	42,2%	6.680.215	49,5%	49.778.966	41,4%	44.954.455	41,6%
Moçambique	1.168.558	0,9%	61.874	0,5%	1.106.684	0,9%	2.442.580	2,3%
Agrovisa	25.660	0,0%	19.350	0,1%	6.310	0,0%	17.473	0,0%
Celmoque	843.734	0,6%	42.523	0,3%	801.211	0,7%	2.113.476	2,0%
Vista Alegre Atlantis Moçambique	299.163	0,2%	0	0,0%	299.163	0,2%	311.631	0,3%
Angola	7.149.012	5,3%	2.097.805	15,5%	5.051.206	4,2%	4.529.032	4,2%
Álamo Angola	5.114.334	3,8%	935.152	6,9%	4.179.182	3,5%	3.026.792	2,8%
Visaconstroi	2.034.677	1,5%	1.162.654	8,6%	872.024	0,7%	1.502.240	1,4%
França	852.503	0,6%	8.000	0,1%	844.503	0,7%	199.308	0,2%
Mob Cuisines	852.503	0,6%	8.000	0,1%	844.503	0,7%	199.308	0,1%
Brasil	2.781.454	2,1%	0	0,0%	2.781.454	2,3%	2.883.090	2,7%
Vista Alegre Atlantis Brasil	2.781.454	2,1%	0	0,0%	2.781.454	2,3%	2.883.090	2,7%
Estados Unidos da América	516.885	0,4%	0	0,0%	516.885	0,4%	283.788	0,3%
Vista Alegre Atlantis USA	516.885	0,4%	0	0,0%	516.885	0,4%	283.788	0,3%
Inglaterra	6.182	0,0%	0	0,0%	6.182	0,0%	44.276	0,0%
Vista Alegre Atlantis UK	6.182	0,0%	0	0,0%	6.182	0,0%	44.276	0,0%
Espanha	5.993.501	4,5%	0	0,0%	5.993.501	5,0%	5.695.378	5,3%
Vista Alegre Atlantis Espanha	5.993.501	4,5%	0	0,0%	5.993.501	5,0%	5.695.378	5,3%
TOTAL	133.838.396	100,0%	13.505.181	100,0%	120.333.215	100,0%	108.171.626	100,0%
TURISMO								
Portugal	30.191.928	72,1%	8.739.905	87,4%	21.452.023	67,3%	20.976.256	64,4%
Visabeira Turismo, SGPS	474.572	1,1%	474.572	4,7%	0	0,0%	0	0,0%
Empreendimentos Montebelo	9.807.923	23,4%	2.938.194	29,4%	6.869.729	21,6%	6.870.269	21,1%
Movida	13.759.604	32,9%	3.623.027	36,2%	10.136.576	31,8%	10.390.216	31,9%
Mundicor	1.914.245	4,6%	816.527	8,2%	1.097.718	3,4%	817.010	2,5%
Prato Convivas	395.205	0,9%	44.175	0,4%	351.030	1,1%	328.354	1,0%
Ródia	2.766.024	6,6%	798.156	8,0%	1.967.867	6,2%	1.736.124	5,3%
Zambeze	1.074.356	2,6%	45.253	0,5%	1.029.103	3,2%	834.282	2,6%
Moçambique	11.680.027	27,9%	1.262.097	12,6%	10.417.929	32,7%	11.602.451	35,6%
Turvisa	11.680.027	27,9%	1.262.097	12,6%	10.417.929	32,7%	11.602.451	35,6%
TOTAL	41.871.954	100,0%	10.002.002	100,0%	31.869.952	100,0%	32.578.707	100,0%
IMOBILIÁRIA								
Portugal	2.595.677	37,9%	1.558.326	59,3%	1.037.350	24,5%	7.116.980	66,6%
Visabeira Imobiliária, SGPS	488.455	7,1%	488.455	18,6%	0	0,0%	0	0,0%
Ifervisa	789.485	11,5%	699.000	26,6%	90.485	2,1%	1.633.935	15,3%
Visabeira Imobiliária, SA	1.317.736	19,2%	370.871	14,1%	946.865	22,4%	5.483.046	51,3%
Moçambique	4.261.876	62,1%	1.069.152	40,7%	3.192.724	75,5%	3.568.152	33,4%
Imovisa	4.261.876	62,1%	1.069.152	40,7%	3.192.724	75,5%	3.568.152	33,4%
TOTAL	6.857.553	100,0%	2.627.478	100,0%	4.230.074	100,0%	10.685.133	100,0%

Áreas de negócio	Total		Grupo		Consolidado 2014		Consolidado 2013	
PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS								
Portugal	70.652.257	70,3%	70.006.271	87,8%	645.986	3,2%	338.797	1,9%
Visabeira Participações, SGPS	565.583	0,6%	565.583	0,7%	0	0,0%	0	0,0%
2 Logical	29.000	0,0%	0	0,0%	29.000	0,1%	0	0,0%
Benetrónica	35.787.118	35,6%	35.738.277	44,6%	48.841	0,2%	96.934	0,5%
Digispirit *	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	403.264	2,3%
Iutel	344.175	0,3%	1.775	0,0%	342.400	1,7%	374.862	2,1%
Porto Salus	225.746	0,2%	0	0,0%	225.746	1,1%	0	0,0%
Ptc	12.000	0,0%	12.000	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
Visabeira Pro Estudos e Investim.	33.688.636	33,5%	33.688.636	42,1%	0	0,0%	-536.263	-3,0%
Espanha	1.152	0,0%	0	0,0%	1.152	0,0%	-51.926	-0,3%
Telesp	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-57.926	-0,3%
Visabeira Espanha	1.152	0,0%	0	0,0%	1.152	0,0%	6.000	0,0%
Moçambique	13.904.162	13,8%	6.145.393	7,7%	7.758.849	37,9%	7.182.900	40,4%
Autovisa	944.585	0,9%	721.506	0,9%	223.079	1,1%	601.229	3,4%
Build Down & Build Up Moçambique	8.301	0,0%	0	0,0%	8.301	0,0%	0	0,0%
Combustiveis do Songo	2.354.281	2,3%	4.127	0,0%	2.350.155	11,5%	1.265.327	7,1%
Imensis	2.949.546	2,9%	10.450	0,0%	2.939.096	14,4%	2.641.702	14,9%
Mercury	5.165.802	5,1%	2.927.583	3,7%	2.238.218	10,9%	2.276.868	12,8%
Visabeira Moçambique	2.481.647	2,5%	2.481.647	3,1%	0	0,0%	397.774	2,2%
Angola	15.762.346	15,7%	3.919.435	4,9%	11.842.911	57,8%	10.027.253	56,4%
Catari Angola	551.309	0,5%	2.281	0,0%	549.029	2,7%	992.812	5,6%
Mercury Angola	1.491.486	1,5%	1.322.438	1,7%	169.048	0,8%	392.794	2,2%
Visabeira Angola	1.699.028	1,7%	1.437.356	1,8%	261.672	1,3%	187.234	1,1%
Visasecil	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-23.681	-0,1%
Visauto	12.020.522	12,0%	1.157.360	1,4%	10.863.162	53,0%	8.478.094	47,7%
África do Sul	231.936	0,2%	0	0,0%	231.936	1,1%	286.312	1,6%
Mercury South Africa	231.936	0,2%	0	0,0%	231.936	1,1%	286.312	1,6%
TOTAL	100.551.852	100,0%	80.071.019	100,4%	20.480.833	100,0%	17.783.336	100,0%
HOLDING								
Portugal	2.763.257	100,0%	2.763.257	100,0%	0	100,0%	0	100,0%
Grupo Visabeira	2.763.257	100,0%	2.763.257	100,0%	0	100,0%	0	100,0%
TOTAL	2.763.257	100,0%	2.763.257	100,0%	0	100,0%	0	100,0%
TOTAL GLOBAL	813.342.550	100,0%	181.788.511	100,0%	631.554.040	100,0%	562.855.363	100,0%

* empresa fundida na Benetrónica - International Commerce, Imp. e Exportação, SA

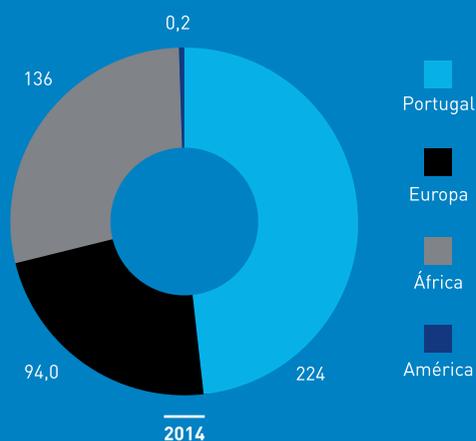


VISABEIRA GLOBAL

Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	455	394	15%
EBITDA	60,1	50,4	19%
Margem EBITDA	13,3%	12,8%	0,5 p.p.
Resultado operacional recorrente	42,2	38,0	11%
Margem operacional recorrente	9,3%	9,7%	- 0,5 p.p.
Resultado líquido	23,5	16,8	39%
Capex	59,9	68,4	-12%
Dívida	127,1	71,7	77%
Inventários	59,6	52,1	14%
Ativos fixos (Incluindo goodwill)	236	199	19%

Volume de negócios (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



Em 2014, o volume de negócios consolidado da Visabeira Global cresceu 15%, alcançando os 455 milhões de euros e o EBITDA superou os 60 milhões de euros, o que representa um crescimento de 19% quando comparado com o ano anterior. Consequentemente, a margem EBITDA aumentou 0,5 p.p. atingindo os 21%.

Para esta performance contribuíram significativamente as áreas de negócio da engenharia de redes de telecomunicações, energia e de serviços de CATV, que mais do que compensaram o decréscimo de atividade nas áreas da construção.

Os mercados externos representaram 51% do total de proveitos da Visabeira Global e 63% do EBITDA. Efetivamente, o EBITDA nos mercados externos, atingiu 38 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 224 milhões de euros, um acréscimo relativamente ao homólogo de 7%, suportado pelas áreas das telecomunicações e energia que complementaram-se com a atividade na construção e TIC.

TELECOMUNICAÇÕES

O desenvolvimento de novas tecnologias e redes de acesso continua a ser uma tendência no setor, com os operadores a evoluírem para as Redes de Nova geração (RNG), nomeadamente fibra até casa do cliente (FTTH).

A Viatel continua a assumir o papel de principal empresa da Visabeira Global, depois de em 2013 ter reforçado a sua posição de liderança em todos os segmentos e aumentado o âmbito geográfico da sua atividade no FFT2013/16, voltou, em 2014, a aumentar a sua quota no segmento da rede fixa e também no setor comercial, abrindo novas frentes de atividade e expandindo a sua área geográfica de atuação.

Na rede fixa, a Viatel consolidou a liderança nos diferentes *rankings* e continuou a reforçar o seu domínio no segmento de novas tecnologias, nomeadamente no segmento da fibra ótica. No âmbito dos *rankings* da sua atividade, a Viatel conquistou, em 2014, mais uma vez a primeira posição e lidera destacada a classificação acumulada.

No seguimento do projeto das Redes de Nova Geração, nos 42 concelhos da região centro a Viatel instalou, em 2014, perto de 15.000 novos clientes em fibra que, sem este projeto, nunca teriam tido acesso a estas tecnologias. De igual modo, nas Redes de Nova Geração dos Açores que cobrem 12 municípios instalou cerca de 4.500 novos clientes.

Paralelamente na área comercial, a Viatel depois de ter assumido nos últimos anos um papel decisivo neste segmento, reforçou significativamente a sua liderança no setor.

Na rede móvel, e apesar de todas as dificuldades que condicionaram o desenvolvimento dos negócios no mercado nacional, a aposta no apoio à internacionalização continuou a ser o grande desígnio e principal pilar de crescimento.

A Viatel apresentou um ligeiro crescimento do seu volume de negócios, situando-se nos 125 milhões de euros. O EBITDA apresentou um valor de 6,6 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 50% e o resultado líquido superou os 3,1 milhões de euros, crescendo 59%. Em relação à PDT, a atividade caracterizou-se por um aumento nas operações de expansão de redes, incremento comercial do setor empresarial e renovação e ampliação da rede de telecomunicações, nomeadamente na instalação de novas redes com tecnologia GSM-R. No contexto geral da sua atividade, a empresa manteve em 2014 a sua tendência de crescimento do volume de negócios, verificando-se um aumento de 33% face a 2013, atingindo os 23,3 milhões de euros.

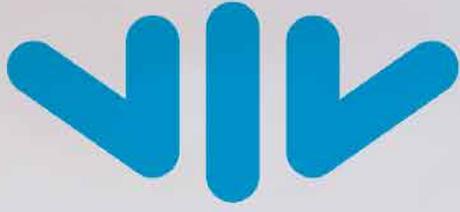
Na atividade da Constructel, nos diferentes países onde está presente, e em que assume um papel de importante player e parceiro, deve destacar-se o sucesso na angariação e manutenção de importantes contratos. As suas operações na Europa, com destaque para França, Alemanha, Bélgica, Dinamarca e Caraíbas, registaram um crescimento global face a 2013 de 24%.

Neste âmbito, salientamos a consolidação da atividade no exigente mercado alemão, onde, para além da atividade na rede móvel, a sociedade recebeu recentemente um importante reconhecimento com a adjudicação, pela Deutsche Telekom, da prestação de serviços para a rede fixa.

A Constructel França cresceu 19%, superando os 75,5 milhões de euros, destacando, para além da crescente atividade realizada com o Operador Orange, diversos projectos de construção de rede banda larga para alguns municípios. De salientar ainda a entrada em novos clientes, como a Free, na construção de rede FTTH, e da GrdF, com a manutenção e construção de redes de gás. O ano de 2014 foi ainda um ano de consolidação da estratégia operacional da Constructel, que visou o crescimento da sua produção com meios próprios aumentando assim a sua autonomia e reatividade.



tv cabo

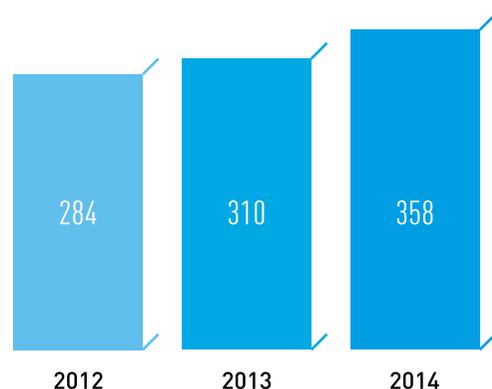


A VIDA A 3 DIMENSÕES

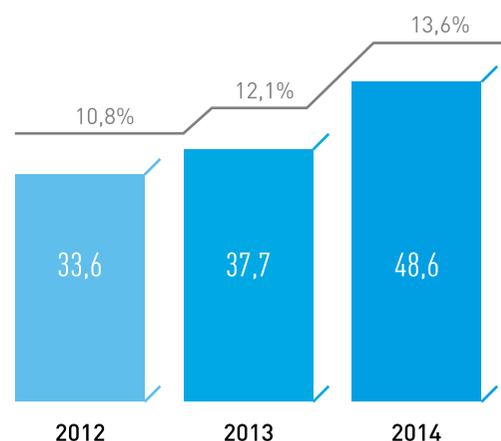
Na Bélgica, a Constructel cresceu 21% para os 7 milhões de euros, alavancada no contrato de rede cliente com o operador incumbente, Belgacom. Na área das redes móveis também registou um bom crescimento, sustentado na construção da rede LTE do operador Mobistar. O Setor das Comunicações em Moçambique tal como em todo o mundo, tem estado a evoluir cada vez mais e a desempenhar um papel importante no desenvolvimento da economia local, onde se continua a assistir a uma progressiva abertura do mercado aos investidores privados. A Televisa tem aproveitado essa tendência para estabelecer parcerias com novas empresas que começam a consolidar-se como operadores ou fornecedoras de tecnologia. Nesse âmbito, evidenciamos os trabalhos para o cliente Vodacom, com a construção de dezenas de sites e a construção de alguns milhares de quilómetros de *backbone* em fibra ótica com vista a dotar o país de mais uma moderna rede de comunicação. O desempenho geral em 2014 consolidou e reforçou a liderança da Televisa em todos os segmentos, que vão desde as operações de manutenção, expansão da rede de fibra ótica e novas redes FTTH com a tecnologia GPON, verificando-se um aumento, de cerca de 4% no seu volume de negócios.

No mercado de Angola, a aposta é continuar a dotar o país de infraestruturas que garantam maiores índices de penetração dos serviços de tecnologia de informação e comunicação às populações. Nesse sentido, a Comatel tem-se afirmado como prestador de serviços de referência que se evidencia no aumento do seu volume de negócios na ordem dos 25%, num total de 28,9 milhões de euros (3,8 mil milhões de kwanzas). Prosseguindo o trabalho de anos anteriores, para a Angola Telecom foram desenvolvidos trabalhos que vão desde a implementação e consolidação de projectos de infraestruturas em fibra ótica para clientes da rede Diginet, à manutenção de rede *backbone*. Já para a TVCABO Angola, a Comatel continuou a realizar os trabalhos de construção e manutenção da respetiva rede nas cidades de Luanda e Benguela, tendo dado início também ao projeto de construção da nova rede FTTH na cidade do Lubango. De salientar ainda a elaboração do projeto para a centralidade do Kilamba Kiaxi e sua implementação para o novo Cliente ZAP, operador na área da distribuição de TV / Internet por cabo. Apesar do ambiente adverso que caracterizou o ambiente macro económico a nível mundial, a generalidade das empresas que integram a Visabeira Global patentearam um desempenho muito positivo, que se consubstanciou num acréscimo, em muitos casos muito significativo, dos seus volumes de negócios, registando a área de telecomunicações um crescimento na ordem dos 15% face ao exercício anterior.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



TELECOMUNICAÇÕES
VISABEIRA GLOBAL

TELEVISÃO POR CABO

Em 2014, a TVCABO Moçambique manteve a aposta na consolidação do produto *HotSpots Wi-Fi* reforçando e apostando no segmento canal HORECA, permitindo uma combinação TV + NET + HOTSPOT diferenciada no mercado e com boa aceitação por parte do segmento alvo.

Neste contexto, o volume de negócios fixou-se acima dos 19,3 milhões de euros (785 milhões de meticais), representando assim um crescimento de 18% face ao exercício anterior. Este crescimento tem uma relação direta com o forte investimento realizado nos últimos exercícios na construção de infraestruturas que permitiram a expansão da atividade a diversas cidades do território moçambicano, nomeadamente Beira, Nampula, Pemba e Tete.

Mantendo a política de expansão e consolidação da atividade em cidades fora da província de Maputo, a TVCABO continua a recrutar novos quadros qualificados e a reforçar a sua aposta na formação contínua do seu quadro de pessoal. Esta política de expansão tem levado a um crescimento dos resultados operacionais, que no exercício de 2014, contaram com um crescimento na ordem dos 315 mil euros (12,8 milhões de meticais), fixando-se nos 1,9 milhões de euros (80,5 milhões de meticais), o que representa um aumento de 16% face a 2013. O EBITDA por sua vez apresentou um crescimento de 1 milhão de euros (42,2 milhões de meticais), situando-se nos 4,5 milhões de euros (185 milhões de meticais).

Em Angola, a afirmação da Marca VIV para o segmento residencial e a consolidação da Marca +FIBRA Negócios para o segmento *corporate* vieram alicerçar o posicionamento da TVCABO enquanto operador de renome no setor das telecomunicações, sendo hoje fortemente reconhecida em Angola e associada sempre a qualidade de serviço. A empresa marcou presença em diversas feiras, como é o caso da FIB - Feira Internacional de Benguela, Expo TIC - Salão Internacional de Tecnologias de Informação e Comunicação de Angola, FILDA - Feira Internacional de Luanda, com vista à angariação de novos clientes e a fidelização das relações com os atuais.

Em 2014, a empresa prosseguiu o seu processo de desenvolvimento de infraestruturas em áreas limítrofes e condomínios, quer em Luanda, quer em Benguela, com destaque para a centralidade de Kilamba Kiaxi em parceria com a Angola Telecom, tendo ainda sido palco dos trabalhos de implementação da operação na cidade do Lubango, província da Huíla.

O número total de contratos instalados no final do ano representa um acréscimo na ordem dos 40% em relação ao ano anterior, e um aumento de 52% em termos de serviços ativos.

Reflexo da diversificação dos produtos e serviços e da aposta na qualidade e do investimento efetuado na área comercial, em 2014, o volume de negócios ultrapassou os 63,7 milhões de euros (8,3 mil milhões de kwanzas), um crescimento de 45% face ao ano anterior.

O acréscimo da atividade da empresa induziu um aumento sustentado na generalidade das rúbricas de custo. Os custos com pessoal aumentaram 38% face ao ano anterior, fazendo face ao crescimento em número e qualidade dos colaboradores da empresa. O resultado operacional aumentou 20% face ao ano anterior atingindo 12,7 milhões de euros (1,7 mil milhões de kwanzas), refletindo o excelente desempenho operacional da empresa. Destaque final para o resultado líquido, o qual ultrapassou 8,4 milhões de euros (1,1 mil milhões de kwanzas), o que representa um acréscimo de 37% quando comparado com o ano anterior. Os rácios de autonomia financeira e de solvabilidade apresentaram valores de 48,8% e 95,4%, fruto da melhoria contínua do desempenho da empresa.

ENERGIA

O mercado das energias, no conjunto de Portugal e Moçambique, aumentou o volume de negócios em 29%, atingindo o valor agregado de 60 milhões de euros (um crescimento de 23%). Durante o ano de 2014, no segmento da eletricidade, a Visabeira deu continuidade à prestação de serviços regulares em regime de empreitada contínua, no âmbito do contrato EC2010 para o cliente EDP, mantendo a responsabilidade pela construção, reparação e manutenção de redes de distribuição AT (alta tensão), BT (baixa tensão) e MT (media tensão) de 41 concelhos de Portugal das 3 Áreas Operacionais (AO Loures, AO Portalegre, AO Santarém).

A aposta efetuada em 2013 no novo alvará, que permitiu aceder às obras da REN, demonstrase positivo com a execução em 2014 de duas importantes obras. Deste modo foram iniciados e concluídos os trabalhos na obra da Subestação de Frades no valor total de 119 mil euros e iniciada a construção de um setor da Linha Carrapatelo-Estarreja 3, a 220kV, que consiste na construção do troço de 10 km na Nosa de Castelo de Paiva, que integra a Linha de Alta Tensão entre a Barragem do Carrapatelo, na Régua e Estarreja, obra com o valor de 4 milhões de euros.

No segmento do gás, as conjunturas manifestamente desfavoráveis que se têm verificado nos últimos anos, apontavam para que em 2014 fossem concluídos todos os contratos em curso, no entanto, verificaram-se aditamentos em prazo e nalguns casos também em valor, de forma a assegurar a manutenção da atividade em toda a área de abrangência das distribuidoras.

Neste sentido, os contratos em vigor com a Duriensegás sofreram aditamentos, refletindo-se num aumento de trabalhos na ordem dos 398 mil euros. Para a Beiragás, verificaram-se aditamentos de prazos, valor e alargamentos de áreas de trabalho englobando os concelhos de Castelo Branco, Fundão, Covilhã, Guarda e Seia num total de um 1,4 milhões de euros.

Em relação à Lisboagás, os contratos de serviços e manutenções sofreram alguns ajustes e prorrogações que se refletiram num aumento de trabalhos na ordem dos 590 mil euros.

No cliente Tagusgas, além das prorrogações de prazo e alargamento da área de intervenção

aos concelhos de Abrantes, Tomar, Vila Nova da Barquinha e Ferreira do Zêzere, no valor total de um 1,3 milhões de euros, foram ainda efetuadas adjudicações diretas de duas redes de distribuição de gás Natural no valor de 200 mil euros.

De salientar, igualmente, o contrato de construção de infraestruturas de gás natural e manutenção – tipologia B) e C) nos concelhos de Figueira da Foz, Montemor, Soure, Coimbra, Condeixa, Viseu, Tondela, Nelas, Santa Comba Dão, Mangualde, Mortágua, Seia, Guarda, Covilhã, Fundão, Castelo Branco, Lousã, Arganil, Penacova, Sátão, Almeida e Vila Velha de Ródão, com as Distribuidoras Lusitaniagás e Beiragás, pelo valor de 9,4 milhões de euros, com duração de 36 meses.

Em 2014, o volume de negócios da Visabeira aumentou face a 2013 cerca 8,8%, o que se traduz num valor de 39,5 milhões de euros face aos 36,3 milhões de euros de 2013.

Em 2014, a Electrotec, em Moçambique, continuou a desenvolver a sua atividade vocacionada para a construção e manutenção de infraestruturas de transporte e distribuição de energia elétrica em alta, média e baixa tensão, operando de forma abrangente em todo o território moçambicano.

A empresa foi protagonista de importantes obras, das quais destacamos, pela sua dimensão: eletrificação rural nas províncias de Niassa, Maputo e Manica (valor total obra 2,5 milhões de euros); EDM, EDAP Lote 6 – Rehabilitation and Reinforcement of Primary Network & Grid Extension and Customer Connections, na província de Maputo (valor total obra 4,1 milhões de euros); EDM – Investimentos 2014 – Lote V – construção de redes elétricas na Província da Zambézia (valor do contrato 276 mil euros).

Durante uma parte do ano de 2014 sentiram-se consideráveis constrangimentos na circulação rodoviária entre o Sul e o Centro/Norte do país, zonas onde a Electrotec tem a maioria dos contratos em execução. Esta situação teve impacto negativo na atividade da empresa, o que impactou num decréscimo do volume de negócios de 42%, situando-se nos 3,7 milhões de euros (153 milhões de meticais).

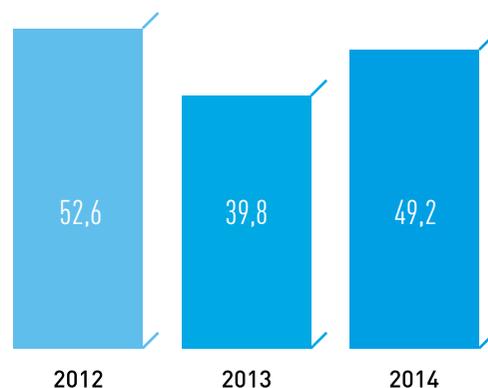
Ainda em Moçambique, a Hidroáfrica manteve a sua carteira de clientes, nomeadamente Direção Nacional das Águas, Direção Nacional dos Serviços Agrários, Fipag, Ara-Sul, AIAS e Funae, acrescentando mais um cliente estratégico, as Águas de Maputo.

A sua atividade centrou-se especificamente na área da hidráulica, onde esteve associada a inúmeros projetos, dos quais destacamos pela sua importância: a construção do Centro de Demonstração e Treinamento em Aquacultura no Chokwe, para o Instituto Nacional de Desenvolvimento da Aquacultura (INAQUA), do Ministério das Pescas (trabalho realizado em consórcio com a Edivisa e Sogitel); o projeto de reabilitação do regadio do Chokwé para a FUNAE e a obra de eletrificação através da mini-hídrica, na localidade de Chiurairue para a FUNAE; construção do Regadio de Limane para PROIRRI no distrito de Mopeia, província da Zambézia; entre outros.

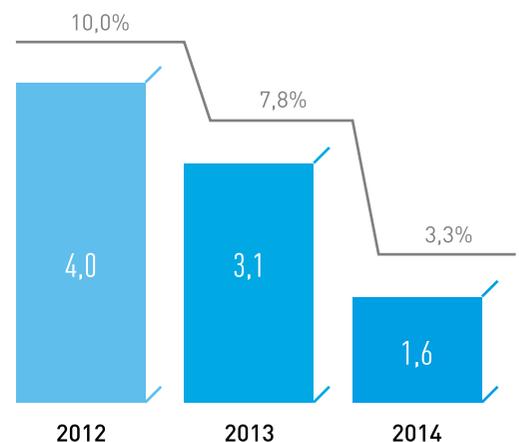
Neste contexto, o volume de negócios da Hidroáfrica atingiu os 5,5 milhões de euros (223 milhões de meticais), representando um crescimento de 4% comparativamente ao período homólogo.

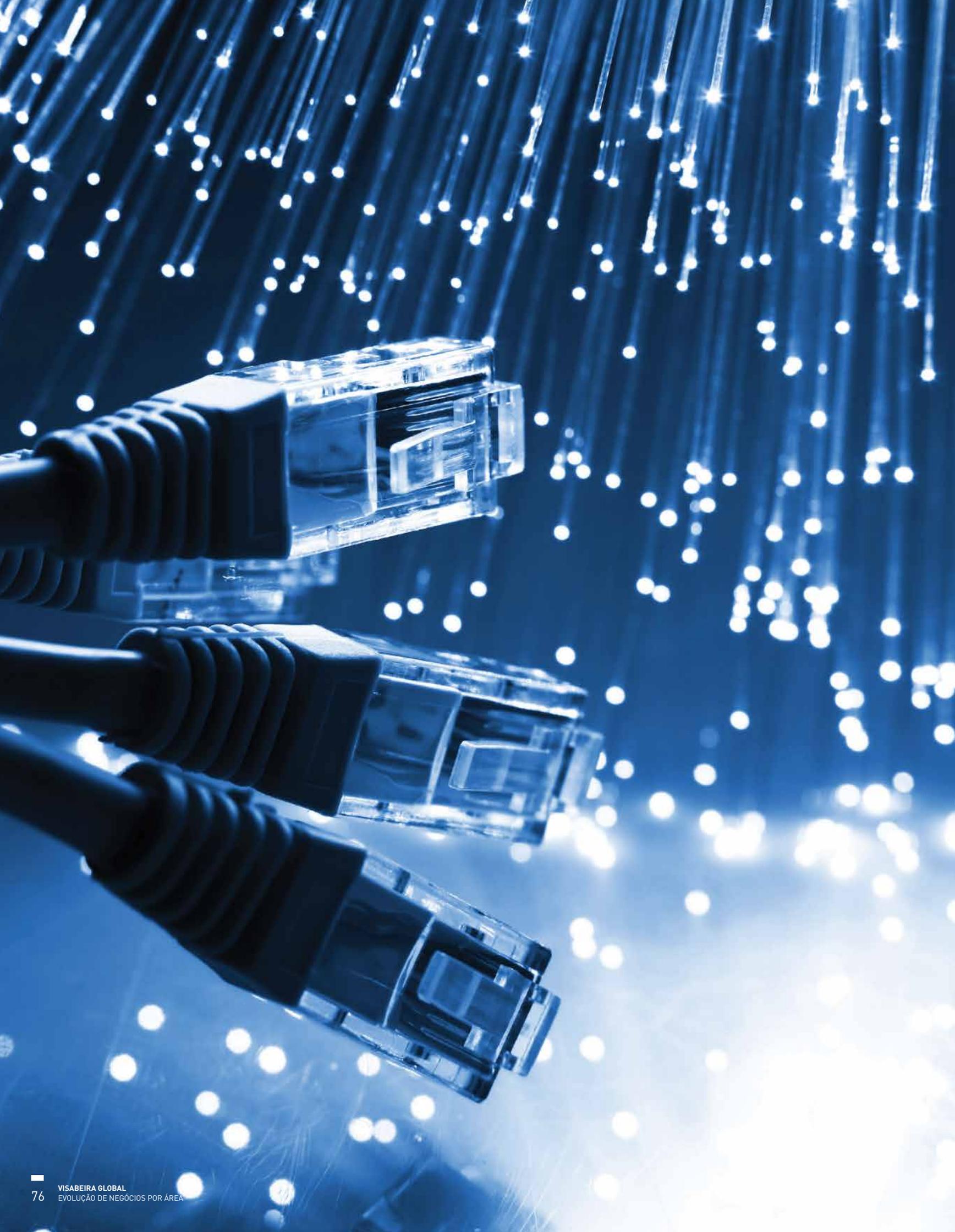
ENERGIA
VISABEIRA GLOBAL

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)





TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO

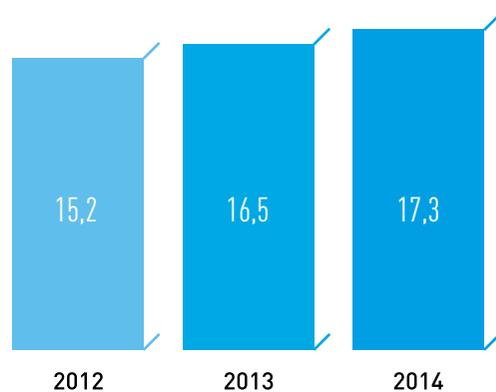
O volume de negócios consolidado da área das TIC da Visabeira Global ascendeu a 17,3 milhões de euros, face a 16,5 milhões de euros do período homólogo, um aumento de 5%.

Resultado do aumento do peso das prestações de serviços no volume de negócios em detrimento da venda de equipamentos, segmento onde incidu grande parte da poupança de investimento das empresas, a margem EBITDA cresceu para 10,2%, situando o EBITDA em 1,8 milhões de euros contra 1,1 milhões de euros de 2013.

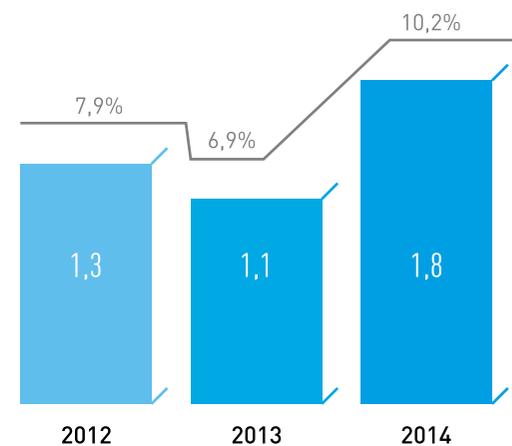
A Real Life Technologies, apesar dos enormes desafios e dificuldades sentidos no setor das TIC e na capacidade de internacionalização das empresas, reforçou o seu estatuto de "Multinacional ICT Service Provider", adaptando-se à realidade dos mercados onde opera e assumindo uma posição incontornável em várias geografias. Destaca-se a presença em Moçambique, para onde transportou com sucesso e de forma sinérgica as suas competências em soluções e serviços de elevada complexidade, permitindo-lhe participar em projetos relevantes para o desenvolvimento tecnológico local. Adicionalmente, opera um centro de formação profissional certificado, a Real Life Advanced Technologies Academy, que constitui hoje uma alternativa inequívoca para o desenvolvimento curricular dos profissionais daquele mercado.

No âmbito da política continuada de valorização do cliente, do enriquecimento do modelo de criação de valor e da estratégia de internacionalização, o ano de 2014 foi marcado pelo forte crescimento nos serviços profissionais de valor acrescentado, tanto no mercado doméstico como no internacional, graças ao elevado nível de certificação e de competências que constitui hoje a knowledge base da Real Life Technologies.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)





CONSTRUÇÃO

A Edivisa, atuando no mercado onde é sensível a diminuição significativa do investimento público, em particular em obras e conseqüente escassez de empreitadas no mercado nacional, intensificou a atividade na área internacional com destaque para a presença em Moçambique. Assim, manteve-se a mobilização de recursos de Portugal para Moçambique no sentido de dar maior dinâmica e capacidade operativa às empresas do setor local, nomeadamente à Edivisa Sucursal e Sogitel.

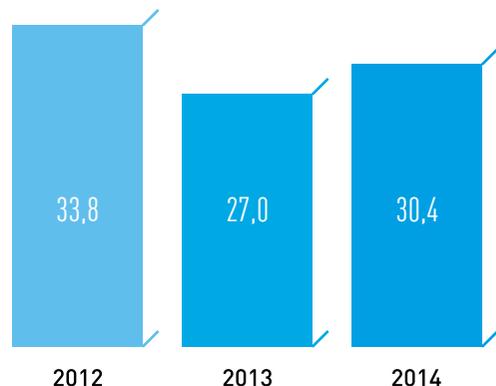
Neste enquadramento, destaca-se a atividade da Edivisa Moçambique muito centralizada na área ferroviária, nomeadamente na execução de infraestruturas de caminho-de-ferro, onde se destaca a continuidade da obra de aumento da capacidade da Linha do Sena da Beira até Moatise, para os Caminhos de Ferro de Moçambique (C.F.M.), obra em consórcio com a Mota Engil.

A Sogitel, também no mercado moçambicano, manteve, em 2014, a sua aposta em obras estratégicas no segmento da construção, onde se destaca o seu papel em algumas obras de relevância nacional: obra de reabilitação do Regadio do Chokwe, com um valor de 6,8 milhões de euros (8,3 milhões de USD), para a FUNAE em consórcio com a Hidroáfrica, obra do Centro de Demonstração e Treinamento em Aquacultura – obra localiza-se na Nosa do Chokwe (Mapapa), sendo esta empresa a líder do consórcio com uma participação dentro do Consórcio Sogitel/Hidroáfrica/Edivisa de 40% do valor de 2,7 milhões de euros (113 milhões de meticais), para o Inaqua; obra da linha de 66 Kv no valor de 917 mil euros (37,3 milhões de meticais), para a Electrotec; Remodelação do Hotel Girassol Bahia no valor orçamentado de 2,4 milhões de euros (101 milhões de meticais); obra de Construção de Unidade Metalomecânica no valor de 2,5 milhões de euros (1.032 milhões de meticais) para a Martifer Amal; entre outras.

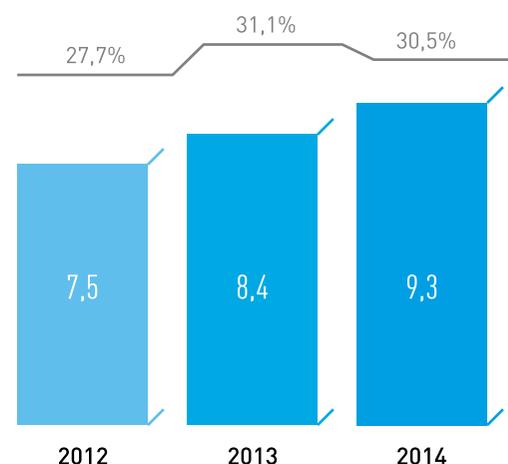
A Visacasa manteve a sua atividade enquadrada nos serviços de *facilities management*, pautando-se sempre pelos mais elevados padrões de eficiência, qualidade e segurança. De forma a ultrapassar as condicionantes do mercado no que toca à redução do investimento por parte dos clientes e à pressão sobre os preços, tanto no que se refere aos contratos de manutenção como no que concerne aos preços das empreitadas de reabilitação de edifícios e instalações de equipamentos, a empresa continuou a apostar na sua flexibilização e na apresentação de soluções à medida de cada cliente.

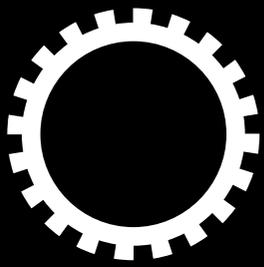
Com esta estratégia e em contraciclo com o mercado em que atua, caracterizado por uma notória redução de atividade e de uma agressiva pressão sobre os preços, a Visacasa conseguiu incrementar o seu volume de negócios em 36%, face a 2013, fixando-se nos 5,2 milhões de euros. No plano internacional a empresa mantém também, à semelhança do que tinha acontecido no ano anterior, a sua atividade no mercado angolano.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



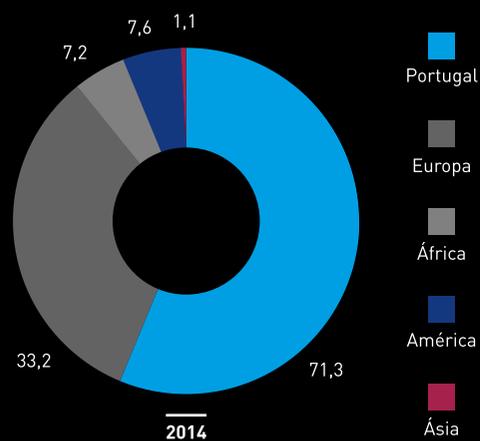


VISABEIRA INDÚSTRIA

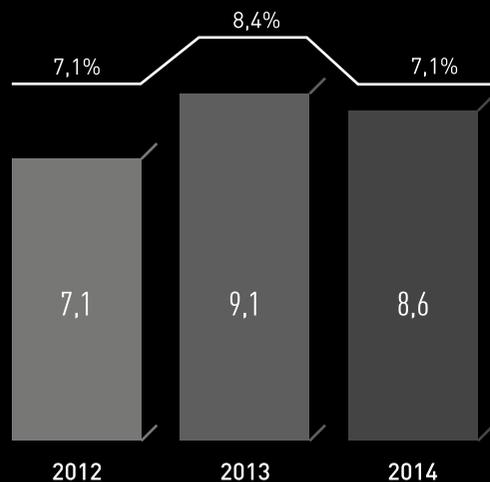
Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	120	108	11%
EBITDA	8,6	9,1	-6%
Margem EBITDA	7,1%	8,4%	-1,5 p.p.
Resultado operacional recorrente	2,5	-1,8	239%
Margem operacional recorrente	2,1%	-1,7%	4,3 p.p.
Resultado líquido	-0,1	-6,8	99%
Capex	14,8	24,9	-40%
Dívida	75,1	68,7	9%
Inventários	41,5	38,9	7%
Activos fixos (Incluindo goodwill)	202	197	2%

Volume de negócios (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)

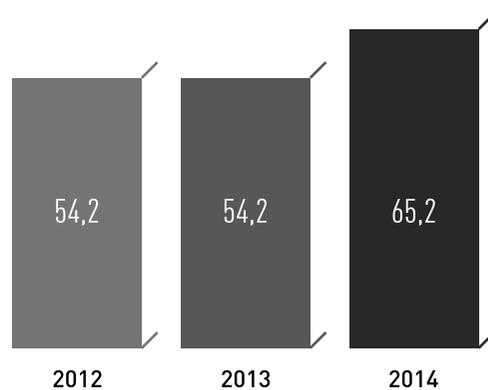


Em 2014, o volume de negócios consolidado da Visabeira Indústria cresceu 11%, alcançando os 120 milhões de euros e o EBITDA 8,6 milhões de euros, o que representa um crescimento de 11% quando comparado com o ano anterior.

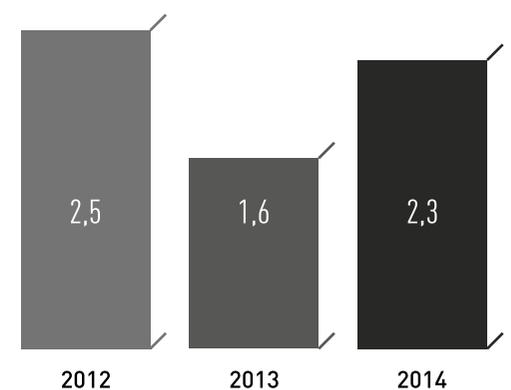
CERÂMICA E CRISTALARIA

No ano 2014, o Grupo Vista Alegre Atlantis aumentou o seu volume de negócios consolidado em 20% face ao período homólogo de 2013, atingindo os 65 milhões de euros. As exportações continuam a registar um bom crescimento, ou seja, mais 33% que no ano de 2013. Todos os segmentos da área cerâmica apresentaram excelentes resultados, fruto do esforço de penetração em novos mercados, tais como Angola, Argélia, Bolívia, Congo, Equador e da recuperação das vendas nos mercados tradicionais, nomeadamente Alemanha, Espanha, Holanda e Inglaterra. Consolidando a aposta na internacionalização da marca e no reforço do seu posicionamento de marca de prestígio, a Vista Alegre Atlantis esteve presente nas mais importantes feiras do setor, quer na área do retalho quer na área de hotelaria. Assim, a empresa participou na Maison & Objet em Paris, na Ambiente em Frankfurt, nas duas edições da ABUP em São Paulo, bem como nas duas edições da TableTop em Nova Iorque. Para além destas, manteve presenças em feiras de menor dimensão mas também importantes para o setor (Chicago, Atlanta, Milão, etc.) com parceiros locais. Paralelamente com estas presenças nos certames internacionais, a marca reforçou a sua presença nos media internacionais através do trabalho de relações públicas e assessoria de comunicação, tendo trabalhado com 5 agências em vários países (Portugal, Brasil, Espanha, EUA e França). Em 2014 verificou-se novamente um grande dinamismo no desenvolvimento de novos produtos e em lançamentos inovadores e mediáticos, com autores de referência nacional e internacional. Disto são exemplo o lançamento de uma nova coleção de *Giftware* com a casa Christian Lacroix, de um serviço com o arquiteto brasileiro Chicô, de uma coleção com o ilustrador francês Sempé, de novas peças nas coleções 1+1=1, PAC, Gallery, Evoq, entre outras. Na hotelaria verificou-se o mesmo dinamismo, com lançamentos de peças desenvolvidas com alguns *chefs* de cozinha de renome, tendo as vendas neste canal crescido 17%. O Grupo também esteve presente em feiras do setor, nomeadamente a Equipotel (Paris e São Paulo), a Hostelco (Barcelona), a PIR (Moscou), a Hotelimpia (Londres), a FH (Singapura) e a Dubai Hotel Show com um distribuidor local.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhões de euros)



**VISTA ALEGRE
ATLANTIS
VISABEIRA INDÚSTRIA**

Em 2014, a Vista Alegre Atlantis também reforçou a sua presença no E-commerce, tendo apostado no lançamento de uma nova loja online em Espanha e no reforço da utilização das redes sociais e *newsletters* como instrumentos fundamentais de comunicação direcionados à notoriedade da marca e às vendas. Em 2014 nasceu um novo segmento denominado Grês Mesa, que veio dar corpo à nova unidade industrial da Ria Stone, empresa detida a 100% pela Vista Alegre Atlantis SGPS SA, e que faturou 5,7 milhões de euros, destinadas sobretudo ao mercado externo europeu. Além do aumento no volume de negócios já referido, o Grupo Vista Alegre Atlantis apresentou uma melhoria no EBITDA de 42% e um aumento dos resultados líquidos em 61%.

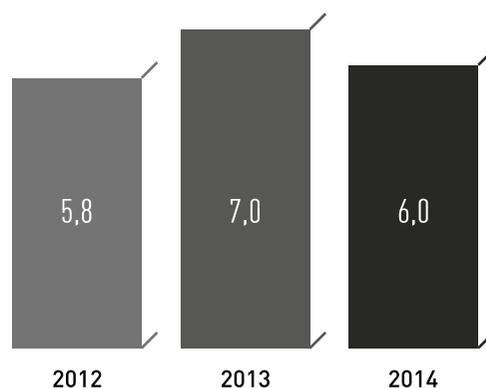


Atlantis

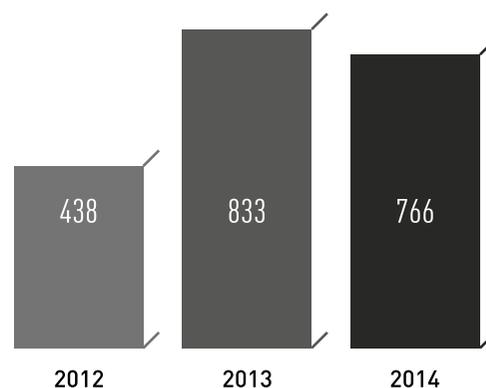
A rentabilidade dos segmentos da área cerâmica continua a melhorar, fruto do aumento das vendas nos canais retalho próprio, hotelaria e promocional e também do contínuo crescimento das subsidiárias no Brasil, EUA e Moçambique. Por outro lado registou-se um prejuízo elevado no segmento do Cristal e Vidro, devido à diminuição das vendas e à redução do nível de produção por força do investimento realizado no forno do cristal. Os investimentos do Grupo Vista Alegre Atlantis apresentaram, em 2014, um nível bastante elevado, atendendo essencialmente ao facto da Ria Stone ter finalizado a construção da fábrica. O valor global de investimentos atingiu os 11,9 milhões de euros nos ativos fixos, sendo 68% deste valor referente à nova unidade de produção de grés de mesa. No segmento do Cristal e Vidro, investiram-se 1,3 milhões de euros, ou seja, 9% do valor global, destacando-se a remodelação do forno do cristal. Ao nível comercial e no seguimento da estratégia de internacionalização do Grupo, destaca-se a abertura de uma loja, em São Paulo, a primeira *flagship store* neste país, localizada na conhecida Rua Haddock Lobo. O Grupo Vista Alegre Atlantis continua a apostar em projetos de I&D (Investigação e Desenvolvimento), estando em curso três projetos: o Nobledec, que tem como principal objetivo o desenvolvimento de uma nova linha de produtos de cristal de elevado valor acrescentado, decorados com metais nobres (com destaque para o ouro); o M2 Grés, cujo objetivo é desenvolver uma nova linha de peças em grés segundo o processo de monoczedura, com elevado desempenho ao nível do *metal-marking* e a um custo reduzido, e, finalmente, o PreciousMet que prevê a aquisição de um equipamento destinado ao desenvolvimento de uma técnica de produção de decalques para peças em porcelana, decoradas com metais preciosos e com propriedades de superfície de elevado desempenho para o mercado de hotelaria. A aposta do Grupo em 2015 passa pela presença em feiras internacionais e pela consolidação das colaborações com os melhores designers e artistas internacionais, por forma a apresentar peças diferenciadoras, de grande relevância artística e valor comercial. Disto será exemplo a aposta numa grande coleção de inspiração Art Deco que contribuirá de forma decisiva para a afirmação da marca como uma das mais reputadas e desejadas a nível mundial. Assim, a aposta passará pelos canais de exportação, enfatizando as operações próprias no exterior, com ações comerciais e de *marketing* que permitirão alcançar melhores níveis de rentabilidade

A Cerutil, durante o ano 2014, acompanhou e foi sensível aos movimentos conjunturais da economia dos mercados externos, vivenciando os ciclos irregulares da procura ao longo do ano. De facto, na primeira metade do ano a empresa laborou abaixo da sua capacidade e com uma carteira de encomendas a curto prazo. Ainda antes do verão passou a trabalhar na sua capacidade máxima e com recurso à subcontratação, fruto do aumento da procura e da obtenção de grandes encomendas com impacto muito significativo a nível da estrutura produtiva da empresa. Na área comercial, a empresa procurou reforçar a sua presença em diversos mercados onde desenvolveu visitas como é o caso do Alemão, Espanhol, Irlandês, Francês e Inglês, e marcou presença em diversas feiras internacionais. Em contraciclo com os anos anteriores, destaca-se o crescimento em 2014 dos mercados da Holanda (551%), Espanha (237%), África do Sul (143%), Egito (103%) e Irlanda (75%). Mantiveram-se como principais mercados a França (27,5%) e a Inglaterra (16,8%), sendo ainda de realçar um aumento muito significativo dos Outros Mercados, onde se salienta a Bélgica, África do Sul, Egito, Brasil, Irlanda e Noruega, que no seu todo foram responsáveis por 15% das vendas por mercado. Assim, o bom desempenho que já tinha sido demonstrado em 2013, manteve-se em 2014, atingindo-se um volume de negócios de 6 milhões de euros. Os resultados operacionais registaram um valor de 259 mil euros que, conjugados com os resultados financeiros menos penalizantes, permitiram atingir um resultado líquido de 427 mil euros, superior 11% ao do ano de 2013.

Volume de negócios
 (milhões de euros)

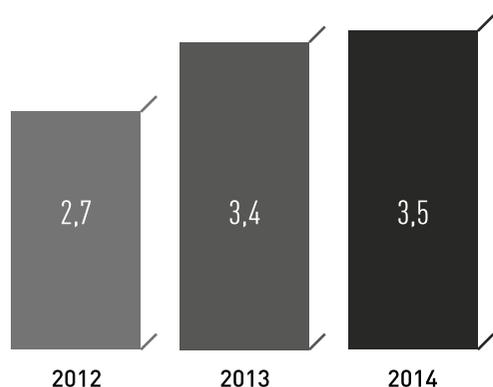


EBITDA
 (milhares de euros)

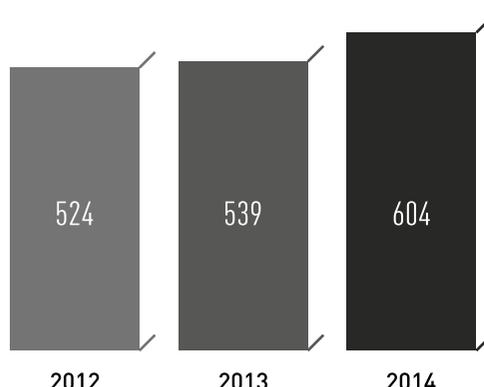


A empresa Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro, fundada por Rafael Bordallo Pinheiro, iniciou a atividade em 1884 no setor do fabrico da indústria cerâmica, em especial das faianças artísticas. A fábrica tem vindo a constituir um património único na história da cerâmica artística, continuando a dedicar-se ao fabrico de peças trabalhadas em barro e cerâmica decorativa, pautadas por valores onde sobressaem a arte, a originalidade e características *sui generis* muito próprias do legado que o fundador deixou. Em 2014, as Faianças Artísticas Bordalo Pinheiro mantiveram a tendência de crescimento do seu volume de negócios, que ascendeu a 3,5 milhões de euros, revelando um aumento de 4% face ao ano anterior. Contrariamente ao expectável e ao histórico registado na empresa, o mercado nacional representou 70% das vendas, um aumento de 30% quando comparado com 2013. Já no mercado externo, verificou uma retração de 40% face ao ano transato, demonstrativo da instabilidade verificada nos mercados internacionais. De forma a compensar as baixas registadas, a Bordallo Pinheiro procurou desenvolver durante o ano ações comerciais mais agressivas, verificando-se no final do ano sinais positivos sobre as novas coleções por parte de clientes do mercado norte-americano e asiático. O EBITDA atingiu o valor de 579 mil euros, superior em 11% em relação ao valor de 2013, e o resultado operacional cresceu 20% face ao ano transacto, situando-se nos 250 mil euros, evidenciando um desempenho bastante positivo. No que respeita aos principais indicadores financeiros, destacam-se a margem bruta que foi superior à de 2013, e a boa capacidade em gerar recursos, tendo os meios libertos líquidos apresentado um valor de 412 mil euros.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhares de euros)



BORDALLO PINHEIRO
VISABEIRA INDÚSTRIA

BIOCOMBUSTÍVEIS E ENERGIA TÉRMICA

A Ambitermo, atuando no setor de caldeiras e sistemas de recuperação de energia, registou, em 2014, uma evolução muito positiva, tendo alcançado resultados superiores aos verificados no ano transato, acompanhando a tendência favorável das exportações nacionais e da conjuntura do mercado internacional. O volume de negócios da Ambitermo, em 2014, atingiu um valor de 17,4 milhões de euros, representando um aumento de cerca de 5% em relação ao montante alcançado em 2013.

De facto, o mercado externo continuou a ser uma aposta acertada, representando já 70% das suas vendas, no qual se destaca a presença da empresa no Reino Unido e em Angola.

Em 2014, a empresa deu continuidade em Angola à obra da Sonangol com a implementação dos equipamentos da central de ciclo combinado na Refinaria de Luanda, projeto com duração até 2015 e com valor total que rondará os 20 milhões de euros e ainda na Escócia a construção da central para queima de resíduos não recicláveis para Glasgow, projeto com duração prevista até 2016, num valor total que rondará os 8 milhões de euros.

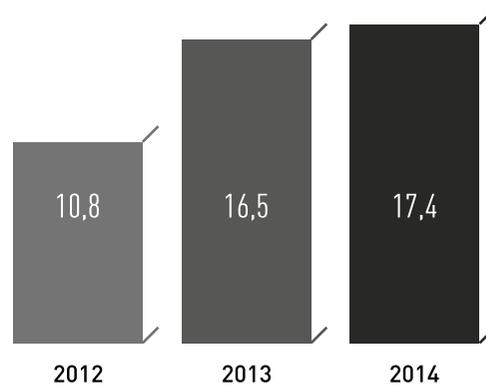
De salientar, ainda em 2014, a assinatura de mais 2 contratos de fornecimento, um de 8 milhões para Derby em Inglaterra e outro de 5 milhões para Milton Keynes, igualmente em Inglaterra, obras estas que já tiveram o seu início no final de 2014, estando previsto a sua duração até 2016.

O volume de negócios atingiu os 17,4 milhões de euros, representando um crescimento de 5% face ao exercício anterior. Os rendimentos operacionais em conjugação com os gastos operacionais levou a que a empresa apresentasse um resultado líquido de 1 milhão de euros, o que representa uma rentabilidade líquida de 6%.

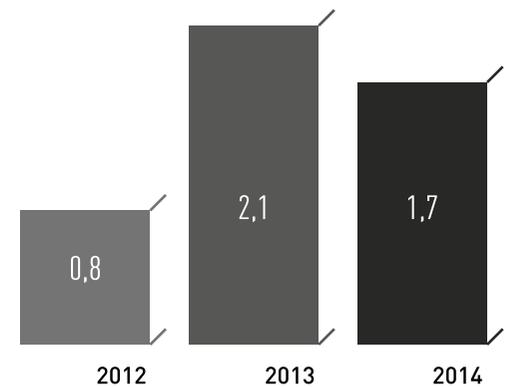
Os rácios de autonomia financeira e solvabilidade tiveram um acréscimo de 2013 para 2014 respetivamente de 33,8% para 35% e de 51% para 54%. Este facto ficou a dever-se essencialmente à diminuição de adiantamentos de clientes, que teve uma consequente repercussão a nível dos diferimentos passivos, diminuindo deste modo o denominador.

AMBITERMO
VISABEIRA INDÚSTRIA

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhões de euros)



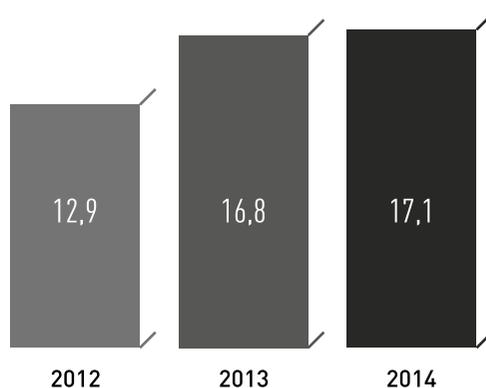
A Pinewells, no exercício da sua atividade de produção de *wood pellets*, biocombustível 100% natural, renovável, exclusivamente produzido a partir de madeira, em forma de partículas uniformizadas, secas e fortemente comprimidas, distingue-se por assegurar um produto final de elevada qualidade e de acordo com as mais exigentes especificações dos clientes internacionais e da norma europeia ENPlus. O mercado europeu de *pellets* industrial, à semelhança de 2013, esteve praticamente estagnado até ao final de agosto, tendo efetivamente retomado e em ritmo acelerado no final desse mês, o que permitiu, não só um acréscimo na produção em 16,2%, como suprir a falta de atividade do setor doméstico, atestando igualmente a flexibilidade produtiva da Pinewells.

Apesar de o ano de 2014 se caracterizar por um abrandamento generalizado da procura de *pellets* nos principais mercados internacionais, consequência de um Inverno 2013-2014 curto e ameno por toda a Europa, a Pinewells manteve a sua rota de crescimento, apresentando um volume de negócios de aproximadamente 17,1 milhões de euros, um acréscimo de 2% relativamente ao ano transato. Os resultados líquidos foram de 265 mil euros, o que se considera significativo face à atual conjuntura económica.

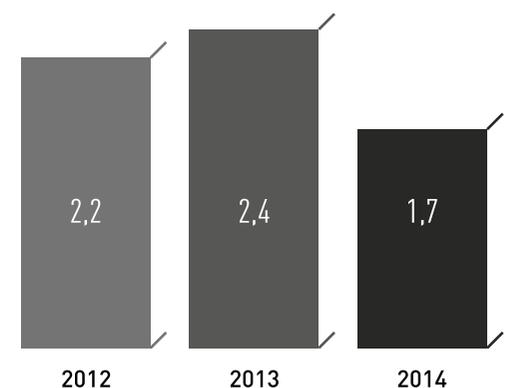
A empresa continua a apresentar uma solidez financeira robusta, com os principais indicadores a evidenciarem valores muito apreciáveis, com a autonomia financeira muito próxima dos 31,3% e o índice de solvabilidade nos 45,6%.

PINWELLS
VISABEIRA INDÚSTRIA

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhões de euros)





← MOB

Cozinhas modulares e personalizáveis

COZINHAS

A Mob, procurando responder aos mais elevados padrões de exigência do mercado, assume-se como um fabricante de cozinhas onde a qualidade, a estética e o design são critérios fundamentais na conceção de uma cozinha personalizada e onde a satisfação do cliente é o objetivo principal. Para além do mercado nacional, a empresa aposta fortemente na internacionalização como forma de expansão da sua atividade, mantendo a sua representatividade em Angola, França, Azerbaijão, através de um representante, e nos Emirados Árabes Unidos, participando no empreendimento Ilha Saadiyat. Consolidando a sua presença no mercado francês, a Mob marca presença na Foire de Paris com produtos e soluções inovadores, capazes de dar resposta às crescentes exigências de um competitivo mercado internacional.

De salientar em 2014 a assinatura de um memorando de entendimento entre a Mob e a Force 10, relevante grupo dos Emirados Árabes Unidos na indústria da construção civil, que inclui um importante contrato de fornecimento de (700) cozinhas para equipar um projeto imobiliário de luxo no Emirado de Abu Dhabi, em paralelo com o projeto de construção de uma fábrica de mobiliário de cozinha.

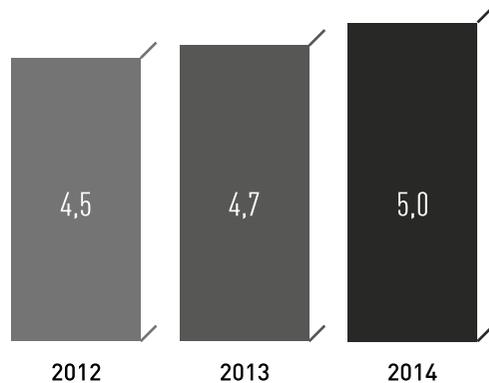
Para além da presença com lojas próprias, como forma de chegar aos clientes particulares, foi continuada a aposta na venda direta a construtores e agentes imobiliários, como forma de ganhar quota de mercado e volume de negócios.

A Mob continuou a ter uma posição forte enquanto fornecedor de cozinhas para o setor financeiro nomeadamente em imóveis da Banca, Seguradoras e Fundos de Investimento.

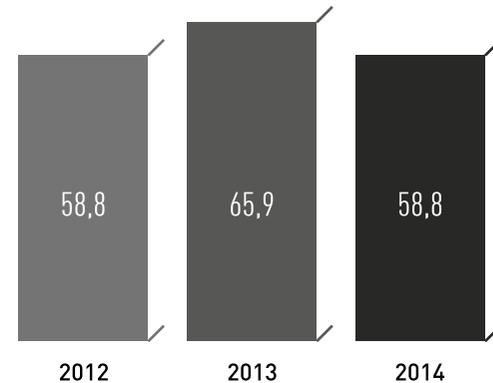
O bom desempenho que já tinha sido demonstrado em 2013 manteve-se em 2014, atingindo um volume de negócios de 5 milhões de euros, representativo de um crescimento de 6%.

A capacidade de solvência dos compromissos a curto e longo prazo mantém-se consolidado, apresentando os rácios de autonomia financeira a situar-se nos 58,8% e o da solvabilidade nos 142,9%.

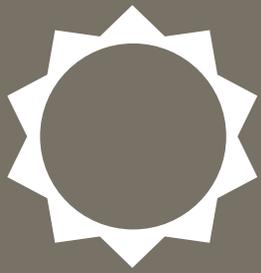
Volume de negócios
(milhões de euros)



Autonomia financeira
(valores em percentagem)



MOB
VISABEIRA INDÚSTRIA

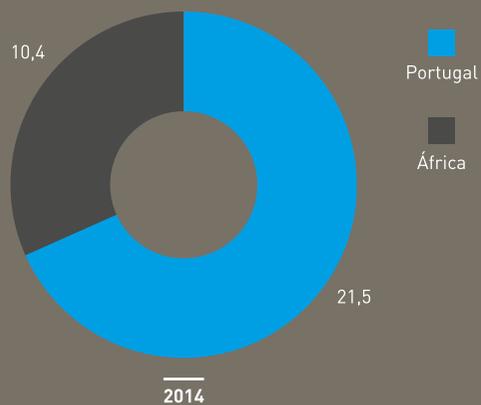


VISABEIRA TURISMO

Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	31,9	32,6	-2%
EBITDA	10,8	12,9	-16%
Margem EBITDA	33,8%	39,4%	-5,6 p.p.
Resultado operacional recorrente	5,4	8,0	-32%
Margem operacional recorrente	17,0%	24,5%	-9,3 p.p.
Resultado líquido	19,0	6,5	193%
Capex	6,9	2,5	173%
Dívida	33,7	36,2	-7%
Inventários	0,4	0,3	24%
Ativos fixos (Incluindo <i>goodwill</i>)	112	126	-11%

Volume de negócios (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)

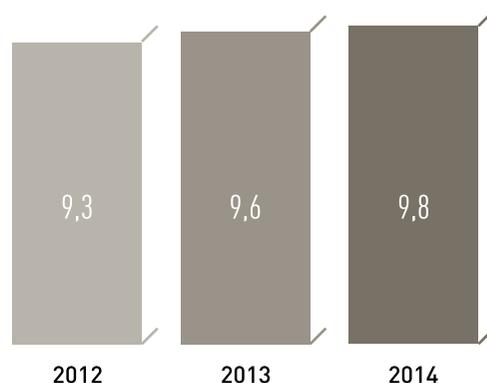


O segmento do Turismo, devido ao clima de retração mundial, diminuiu o volume de faturação em 2% face ao período homólogo, atingindo os 31.9 milhões de euros. O mercado externo (Moçambique) regista uma quebra, também impactada pelas obras de remodelação e requalificação que se realizaram no Indy, e na Gorongosa que condicionaram a atividade normal destas das unidades. Em Portugal, o Turismo cresceu 2,3% em volume de negócios face ao período homólogo, motivado por um grande esforço das equipas comerciais e pela excelente qualidade de serviço com que o Grupo presenteia sempre os seus clientes.

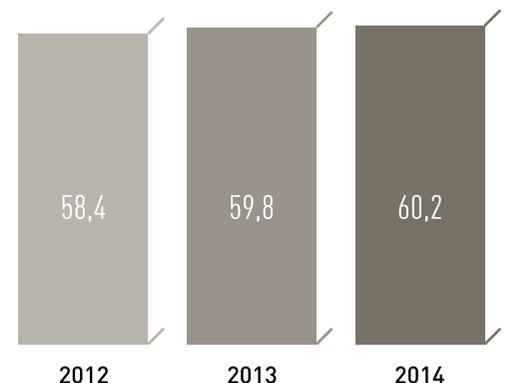
HOTELARIA

Em Portugal, os Empreendimentos Turísticos Montebelo, SA (ETMB) reforçaram a sua posição de *player* de uma oferta integrada no setor do turismo, 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 e diversificada. A marca Montebelo distingue-se no seu setor por uma oferta abrangente e complementar que agrega hotelaria, golfe, entretenimento, desporto/aventura, bem-estar e restauração. No âmbito promocional, a empresa procurou marcar presença em diversas feiras internacionais, nomeadamente na FITUR - Feira Internacional de Turismo de Madrid, na WTM - World Travel Market, em Londres, na ITB - Feira de Turismo de Berlim, na ABAV - Feira das Américas que decorreu em São Paulo, no Brasil e na BTL - Bolsa de Turismo de Lisboa. O mercado alemão também tem sido uma forte aposta, tendo a cadeia Montebelo Hotels & Resorts participado nos *workshops* Portugal Experiences nas cidades de Essen, Frankfurt, Stuttgart e Munique, um programa concebido pelo Turismo de Portugal. O exercício ficou marcado por um portefólio diversificado de atividades nas suas unidades Montebelo Viseu Hotel & Spa, Hotel Casa da Ínsua e o Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa, das quais destacamos: a escolha do Montebelo Viseu Hotel & Spa como palco de operações da Volta a Portugal em Bicicleta 2014 e os debates Vê Portugal - 1º Fórum de Turismo Interno e Portugal 2020 - Desafios para o mercado interno, que contou com a presença de diversas personalidades ligadas ao turismo; no Hotel Casa da Ínsua a realização do evento Queijo da Serra à Chef e o programa Verdade do Vinho com o intuito de promover os produtos locais; e no Montebelo Aguieira Lake Resort & Spa como centro de estágio e treino de diversas equipas internacionais de canoagem. Na generalidade das unidades assistiu-se a um crescimento do volume de atividade que se traduziu no valor de 9,8 milhões de euros, representando um aumento de 2% face a 2013. O resultado operacional fixou-se nos 986 mil euros, um aumento de 63% comparativamente ao exercício anterior e o resultado líquido cifrou-se nos 2 milhões de euros, um crescimento de 23%. A empresa continua a manter níveis muito confortáveis que se depreende pelos rácios de autonomia financeira e solvabilidade de 60,2% e 151,3% respetivamente.

Volume de negócios
(milhões de euros)



Autonomia financeira
(valores em percentagem)



MONTEBELO
VISABEIRA TURISMO



← **GIRASSOL HOTÉIS**
 Girassol Songo, nova unidade hoteleira na província de Tete, Moçambique

A Turvisa integra, no mercado Moçambicano, uma oferta turística variada agregando hotelaria, congressos, lazer e restauração com empreendimentos autónomos (o Girassol Indy Congress Hotel & Spa, o Girassol Bahia Hotel, o Girassol Lichinga, o Girassol Nampula, o Girassol Gorongosa Lodge & Safari, o Girassol Songo e o Restaurante Rodízio Real).

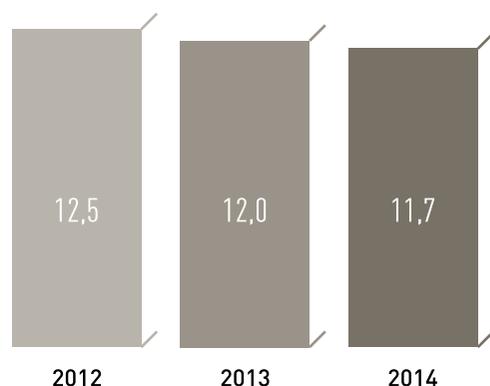
De forma a manter a posição de liderança no setor, a empresa apostou numa política comercial agressiva e constante, investindo em diversos meios de publicidade, nomeadamente publicações periódicas, patrocínios em eventos, imprensa escrita, Feiras de Turismo, entre outras.

A empresa reforçou a aposta em valores como a qualidade e a capacidade de inovação como fatores primordiais de competitividade e de rentabilidade do negócio.

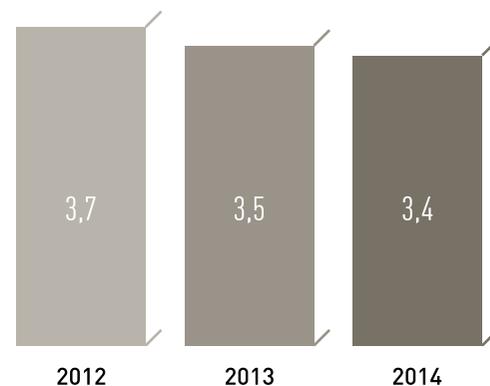
A nível operacional, a Turvisa manteve-se em linha com o ano anterior em contraciclo com a menor atividade que o setor registou no país. A empresa atingiu um volume de negócios na ordem dos 11,7 milhões de euros (475 milhões de meticaís).

TURVISA
 VISABEIRA TURISMO

Volume de negócios
 (milhões de euros)



EBITDA
 (milhões de euros)

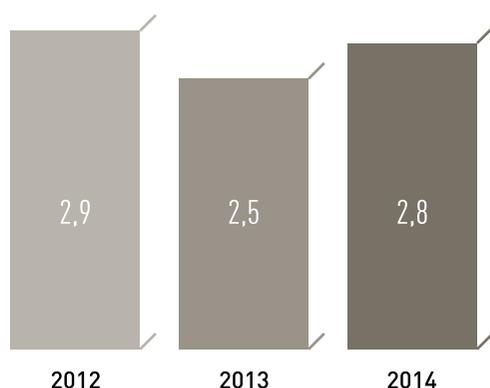


RESTAURAÇÃO

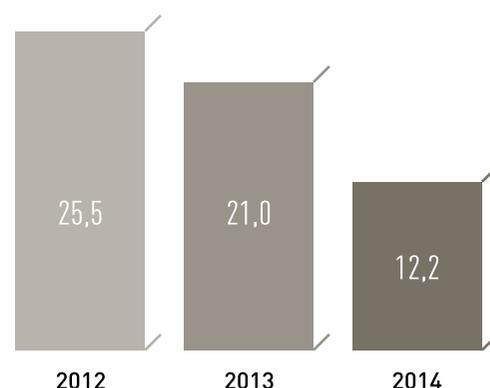
Com longos anos de experiência acumulada, a Ródia dispõe atualmente de uma oferta gastronómica variada que inclui, entre outros, para além de cozinha regional, o rodízio à brasileira, a cozinha internacional, os pratos típicos de cervejaria, o frango à moda da Guia, os menus temáticos e pastelaria. Apesar do ambiente económico marcado pela estagnação do consumo, a atuação da Ródia continua a pautar-se pela confiança, inovação e promoção de eventos temáticos e regionais, levando a que o volume de negócios se cifrasse num valor de 2,8 milhões de euros, o que representa um aumento de 11% face a 2013. A oferta em Portugal completa-se com o restaurante Zambeze, que se tem tornado um *ex libris* na capital portuguesa. Face a esta notoriedade crescente, o volume de negócios subiu para 1,1 milhão de euros, o que representa um crescimento de mais de 21% face ao exercício de 2013.

RODIA
 VISABEIRA TURISMO

Volume de negócios
 (milhões de euros)



Autonomia financeira
 (valores em percentagem)

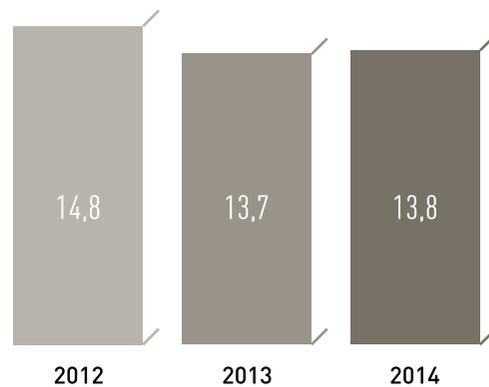




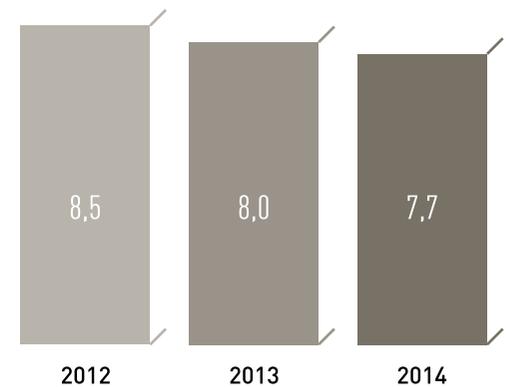
SERVIÇOS

A Movidá reforçou o posicionamento do Palácio do Gelo, quer como ícone da sua região, quer como referência a nível nacional. Continuando a política já desenvolvida no exercício anterior e superando mesmo o desaparecimento de algumas insígnias nacionais e internacionais, o empreendimento registou um aumento da taxa de ocupação que em 2014 subiu para os 89%, sendo que as perspectivas de arrendamento de novas lojas e aumento da taxa de ocupação são agora mais fortes do que nunca. No papel aglutinador na região, como escolha de destino de compras e lazer, o Palácio do Gelo reforçou o movimento de entradas mantendo os níveis de visitação acima dos comportamentos nacionais. O impacto mais positivo tem sido o incremento de vendas de uma grande parte dos lojistas do complexo. Na vertente desportiva, a aposta passou pela oferta de uma multiplicidade de atividades, adequadas a todas as idades (desde bebés a idosos) e a todas as condições físicas, instaurando-se um novo conceito de aulas, os *small group*, que funcionam como aulas mais personalizadas e que vieram enriquecer a já muito alargada oferta de atividades neste domínio. Mantendo a aposta em diversas campanhas de *marketing* e em múltiplas ações de animação que foram organizadas ao longo do ano no Palácio do Gelo Shopping, a Movidá registou, em 2014, um bom desempenho que se consolidou num volume de negócios na ordem dos 13,8 milhões de euros. A nível da estrutura financeira, destaca-se a manutenção dos principais indicadores de curto e médio prazo, demonstrando a consolidação financeira da empresa, fixando uma autonomia financeira de 41,3% e uma solvabilidade de 70,3%.

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhões de euros)



MOVIDA
VISABEIRA TURISMO

← **ZAMBEZE**
RESTAURANTE
Espaço gastronómico
de referência no centro
histórico de Lisboa

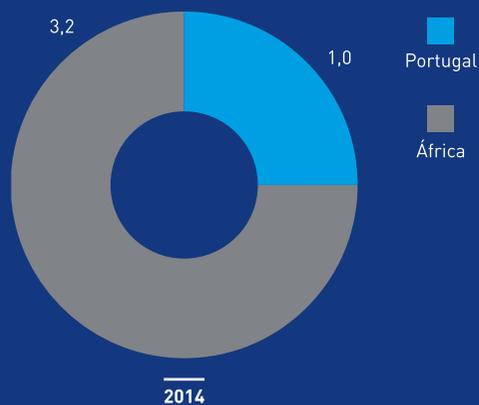


VISABEIRA IMOBILIÁRIA

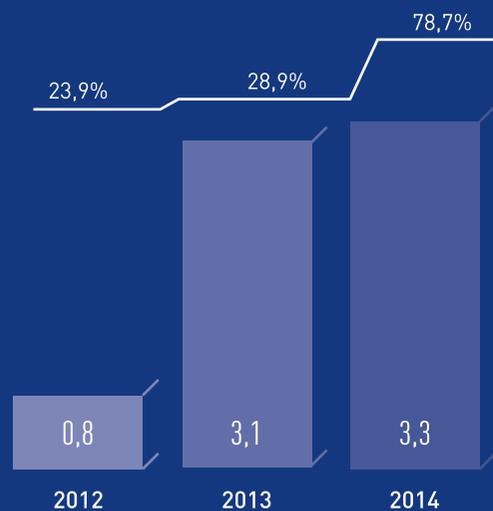
Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	4,2	10,7	-60%
EBITDA	3,3	3,1	8%
Margem EBITDA	78,7%	28,9%	49,8 p.p.
Resultado operacional recorrente	2,8	5,3	-47%
Margem operacional recorrente	66,1%	49,3%	16,8 p.p.
Resultado líquido	28,2	0,7	4120%
Capex	0,4	0,2	175%
Dívida	17,6	22,3	-21%
Inventários	67,6	88,6	23%
Ativos fixos (Incluindo goodwill)	2,8	2,4	17%

Volume de negócios (milhões de euros)



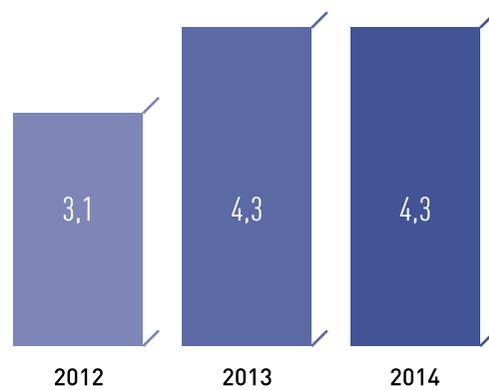
EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



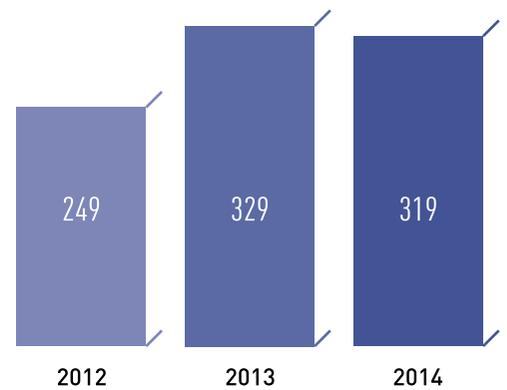
Em 2014 assistiu-se a uma inesperada dinamização do mercado imobiliário que até aí se caracterizava pela ausência de transações, consequente quebra de preços e de novos projetos. Para além de diversos fatores económicos que concorreram para esta situação, é inegável que o quadro legislativo entretanto criado tem desempenhado um papel fundamental nesta recuperação. Deste modo, todo um conjunto de aspetos que vão desde o *marketing*, à comercialização, passando pela segmentação e diferenciação do produto, à valorização de determinadas zonas às próprias regras de mercado, bem como as expectativas dos agentes económicos, não poderão deixar de ser tidas em conta na definição das soluções. É neste campo que a Visabeira Imobiliária tem vindo a procurar soluções cada vez mais adaptadas às necessidades dos clientes, procurando ajustar-se ao perfil e interesse dos potenciais clientes.

IMOVISA
VISABEIRA
IMOBILIÁRIA

Volume de negócios
(milhões de euros)



EBITDA
(milhares de euros)



A Imovisa é uma empresa conceituada no mercado moçambicano, primando por uma política de qualidade na prestação dos seus serviços, que vão desde a gestão e intermediação imobiliária, passando pela reabilitação e manutenção de imóveis e ainda pela prestação de serviços complementares na atividade de gestão de imóveis.

A performance da empresa, a confiança que vem granjeando no mercado e o reforço da quota nos clientes tradicionais teve como principal efeito o aumento da sua notoriedade no mercado. Estes fatores foram determinantes para os bons resultados alcançados, com o volume de negócios a crescer ligeiramente num segmento com comportamento adverso.

Em 2014, a empresa registou um volume de negócio de cerca de 4,3 milhões de euros (173 milhões de meticais).

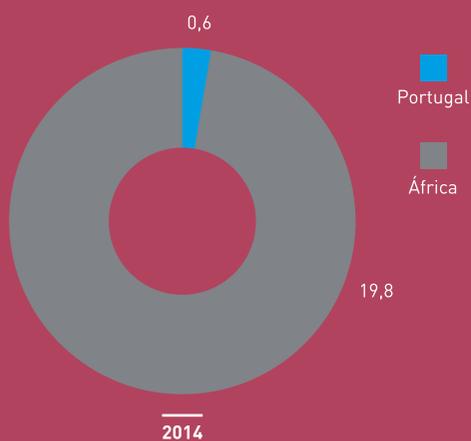


VISABEIRA PARTICIPAÇÕES

Volume de negócios consolidado (valores em milhões de euros)

	2014	2013	Var YoY
Volume de negócios	20,5	17,8	15,2%
EBITDA	14,8	7,1	108%
Margem EBITDA	66,5%	40,0%	26,5 p.p.
Resultado operacional recorrente	13,2	10,1	29,8%
Margem operacional recorrente	64,3%	57,0%	7,3 p.p.
Resultado líquido	-55,4	-11,0	423%
Capex	3,4	2,4	41%
Dívida	471	465	1%
Inventários	9,8	5,6	75%
Ativos fixos (Incluindo goodwill)	42,5	28,8	48%

Volume de negócios (milhões de euros)



EBITDA (milhões de euros) e Margem (%)



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

As participadas da Visabeira Participações Financeiras promovem atividades tão distintas como a prestação de serviços de gestão e manutenção de edifícios e equipamentos, desenvolvimento e comercialização de *software*, prestação de serviços técnicos, venda e reparação automóvel, prestação de serviços de assessoria administrativa e financeira, entre muitos outros. Esta *sub-holding* concentra também os investimentos financeiros do Grupo Visabeira englobando as participações financeiras minoritárias, com destaque para as cotadas Portugal Telecom, Nos e EDP.

No ano de 2014 foi feita uma fusão que se resumiu à incorporação da Digispirit – Gestão e Exploração de Espaços Comerciais, Lda na Benetrónica – International Commerce, Importação e Exportação.

O volume de negócios da Visabeira Participações aumentou 15,2% face ao período homólogo, o EBITDA aumentou 108%, no entanto, o resultado líquido fruto das imparidades constituídas no decorrer do ano de 2014 dos investimentos financeiros do Grupo, cifra-se em 55,4 milhões de euros negativos.

CS COMPROMISSO COM A SOCIEDADE

AMBIENTE, QUALIDADE E SEGURANÇA

O ambiente, a qualidade e a segurança e saúde no trabalho continuam a representar um dos principais desafios da gestão, sendo áreas fulcrais para o crescimento e desenvolvimento sustentável das organizações. A evolução ao nível da gestão das organizações tem conduzido a uma nova cultura que abrange não apenas a qualidade dos produtos e/ou serviços oferecidos, como também aspetos ambientais, de segurança e saúde no trabalho e ainda sociais e éticos.

Deste modo, a integração de sistemas de gestão foi o caminho escolhido por um número cada vez maior de organizações para dar resposta aos requisitos colocados pelos *stakeholders*. Neste contexto, as organizações estão cada vez mais focadas em alargar 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 e conjunturas mais eficientes, garantindo condições de trabalho em ambiente seguro.

No Grupo Visabeira, a aposta no contínuo progresso e crescimento profissional do seu capital humano, constitui uma prioridade que está em linha com a orientação estratégia 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.

Em termos ambientais, o universo de empresas do Grupo Visabeira continua fortemente comprometido com a diminuição pró-ativa do impacto ambiental, resultante das diversas atividades, promovendo um futuro onde a ecologia adquire uma necessária preponderância, permitindo beneficiar de melhores recursos, novas oportunidades e de uma conjuntura social globalmente mais positiva.

Nesse sentido, a utilização responsável dos recursos naturais, prática corrente no Grupo Visabeira, impõe-se cada vez mais com grande acuidade na organização. Assume-se, desta forma, a dupla responsabilidade de manter o foco na contribuição para a manutenção e melhoria do ambiente e na disponibilização de produtos e serviços que os clientes possam valorizar e reconhecer como resultado de uma ação determinante para essa valorização ambiental.

A minimização dos impactes ambientais e o envolvimento de todos os colaboradores, internos e externos, tem sido fundamental na promoção da difusão de uma crescente responsabilidade ambiental no seio do Grupo.

Em linha com a orientação estratégica anteriormente referida, o Grupo Visabeira tornou-se, no final de 2012, membro ativo do Global Compact das Nações Unidas, assumindo o compromisso de apoiar os Dez Princípios do Pacto Global, relacionados com Direitos Humanos, Direitos do Trabalho, Proteção do Meio Ambiente e Combate à Corrupção em todas as suas formas.

Em 2014 foi elaborado o segundo relatório de Comunicação de Progresso (COP). Com este relatório, o Grupo Visabeira reafirmou 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, empreendendo esforços para divulgar publicamente este compromisso junto dos seus funcionários, parceiros, clientes, público em geral e em projetos de colaboração que promovam o avanço, em particular.

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

AS PESSOAS

O Grupo Visabeira tem no seu referencial as pessoas como o seu principal impulsionador de sucesso. O Grupo reforça a aposta numa cultura de enriquecimento profissional e pessoal constantemente suportada por uma cultura de competência, orientando todos os seus colaboradores para a focalização permanente nas melhores soluções para os seus clientes. Com base na sua organização central e em centros de comando centralizados operacionaliza uma gestão totalmente integrada, orientada para a perpetuação dos valores do Grupo e que tem como pilares:

- Formar pessoas e equipas com motivação e Ambição;
- Desenvolvimento permanente de competências orientadas para a Inovação;
- Construir oportunidades apostando na Criatividade;
- Manter todos os seus quadros focados na Competitividade;
- Agilizar uma estrutura pautada por um elevado Dinamismo.

Resiliência e adaptabilidade à mudança foram os vetores chave para o ano de 2014, em que o Grupo continuou a reforçar o permanente desenvolvimento de competências que continuam a ser a chave e alavanca para o crescimento significativo que as atividades e negócios no exterior que foram mais uma vez o facto principal do exercício em apreço. Como principais alinhamentos da estratégia de aposta nas pessoas realçam-se:

- Uma política de recrutamento e seleção totalmente orientado à evolução dos negócios e à realidade organizacional;
- A gestão de desempenho e de carreiras, identificando potenciais líderes e valorizando as melhores performances;
- A criação e permanente atualização de planos de formação orientados para o desenvolvimento das competências que o Grupo valoriza;
- Uma contínua aposta na evolução de jovens quadros e no seu acolhimento e evolução como principal desígnio da construção perante do futuro.

Neste contexto e como facto marcante do ano de 2014, enfatiza-se o projeto da nova Academia Visabeira, que vem reforçar a capacidade do Grupo neste domínio e alavancar o papel fundamental que a atual Academia tem realizado na criação e desenvolvimento de competências técnicas e pessoais que alimentam o crescimento e a excelência das atividades do Grupo quer no país, quer nos quatro cantos do mundo onde estão presentes as operações do Grupo Visabeira. A sua missão, tal como nas últimas décadas em que tem formado gerações e gerações de técnicos, vai assim ser reforçada e cada vez mais orientada para os mercados internacionais nos vários domínios tecnológicos em que as empresas do Grupo atuam. De destacar ainda, para além do cenário de formação e de acompanhamento no terreno promovido pela Academia, a articulação com as principais empresas que apoiam e suportam toda a política de crescimento e reforço de competência e capacidades que se constituem como principal alforge no suporte à expansão de atividades do Grupo, constituindo-se elas próprias como mola impulsionadora do crescimento nacional e no exterior.

Como corolário, em 31 de dezembro de 2014 o número de trabalhadores ao serviço do Grupo situava-se nas 9.553 pessoas, correspondendo a um crescimento de 15,2% face a igual momento de 2013. Em termos médios, o número de colaboradores passou de 8.099 em 2013 para 9.031 em 2014.

A evolução por *sub-holding* é expressa no seguinte quadro:

	2014	2013	2012	2011
Visabeira Global	4.826	3.881	3.268	2.502
Visabeira Indústria	2.504	2.327	2.308	2.240
Visabeira Turismo	845	847	831	714
Visabeira Imobiliária	616	632	558	462
Visabeira Participações Financeiras	762	603	580	639
TOTAL	9.553	8.290	7.545	6.557

FORMAÇÃO PROFISSIONAL

A Visabeira Potencial Humano tem como missão promover projetos de formação inovadores, de qualidade e de valor sustentável que contribuam para a maximização do potencial humano e para o crescimento das empresas.

Em 2014 registou-se um aumento médio da carga horária das ações de formação de cerca de 20%, o que conjugado com o aumento do número de formandos de 2% face ao ano anterior, fez aumentar o volume de horas em formação em 21% apesar da quebra de 5% do número total de ações realizadas. Significou que houve mais colaboradores durante mais tempo em formação.

Em 2014, estiveram em formação 6.611 colaboradores (44% em formação inicial / de acolhimento, dos quais 72% foram preparados para integrar o segmento de telecomunicações nacional e 11% para integrarem projectos no exterior, nomeadamente para França, Alemanha e Dinamarca). Dos 56% de formandos em revalidação / especialização, 18% fizeram formação para integrarem diversos projetos de internacionalização da Viatel. Foram certificados 6.483 colaboradores nas diversas áreas técnicas (telecomunicações, eletricidade, higiene e segurança no trabalho, máquinas e equipamentos, entre outras). O total das acções realizadas representou um volume de 88.408 horas de formação.

Em média, por dia, realizaram-se 3 ações de formação certificada, ministraram-se 39 horas de formação certificada e estiveram em formação 26 colaboradores.

O ano de 2014 foi de consolidação da formação dedicada às diversas áreas das empresas do Grupo Visabeira, dando forma à estratégia inequívoca de elevar os padrões de serviço e de qualidade do produto. Assim, comparando com 2013, em que cerca de 35% dos formandos da Visabeira Pro foram de empresas externas, nomeadamente PT COM, e as formações foram realizadas nas instalações do cliente, em 2014, a aposta na formação dos colaboradores do Grupo fez com que as instalações dedicadas à formação se revelassem insuficientes e um obstáculo constante para a realização de todos os projetos formativos. A grande mais-valia neste momento é o Parque de Treinos tanto da rede fixa, rede móvel e eletricidade, faltando capacidade nas instalações de salas teórico-práticas tanto em número como em qualidade para dar resposta às diversas solicitações. Neste sentido, está a ser desenvolvido o projeto de Academia Visabeira, do qual resultará um espaço de formação e inovação ímpar no país. A Visabeira Potencial Humano submeteu, em finais de 2013 o seu processo de passagem da Acreditação para a Certificação na DGERT, tendo sido Certificada, com distinção, a 15 maio de 2014, em 15 áreas de formação distintas.

Em 2015, a área de formação vai continuar a ser o pilar e alforge do crescimento do Grupo e alavanca para a maximização de competências e capacidades. Paralelamente, procurará potenciar parcerias estratégicas que permitam não só valorizar / facilitar o acesso a formação especializada dos colaboradores do Grupo, mas também que façam dinamizar a formação para empresas externas e/ou rentabilizar espaços e equipamentos.

COMUNICAÇÃO

O Grupo Visabeira e as suas empresas são responsáveis por inúmeras realizações ao longo do ano. A notoriedade de marcas como a Vista Alegre Atlantis, a Bordallo Pinheiro, as Cozinhas MOB, as cadeias hoteleiras Montebelo Hotels & Resorts, em Portugal e a Girassol Hotéis, em Moçambique, ou a TVCABO Angola e a TVCABO Moçambique, têm sido determinantes para a ascensão noticiosa do Grupo Visabeira.

No primeiro dia de 2014, o Jornal de Notícias publicou um grande artigo intitulado "Os Melhores entre Nós". O Grupo Visabeira foi incluído nesse leque, merecendo a seguinte referência: "Um caso que merece ser estudado nas escolas de gestão".

Estava dado o mote para um ano informativo com largas centenas de referências.

A assinatura de um acordo entre o Grupo Visabeira e o Grupo Force 10, que prevê um investimento de 22 milhões de euros nos Emirados Árabes Unidos, motivou uma ampla cobertura. A cerimónia, que contou com os responsáveis de ambos os grupos empresariais e com o vice-primeiro-ministro português, teve honras de diretos e reportagens na RTP, SIC e TVI, e reportagens nos principais jornais diários (generalistas e económicos).

Em termos de amplas coberturas mediáticas, também merece destaque a inauguração das Residências Assistidas Porto Salus, um projecto de 23 milhões de euros em Azeitão. A presença do Presidente da República de Portugal atraiu os principais canais televisivos, estações de rádio e imprensa escrita, nacional e local.

A cerimónia de apresentação do projecto do Hospital CUF Viseu, uma parceria com o Grupo Visabeira, realizada em dezembro, teve, igualmente, cobertura pelos principais OCS, incluindo os da especialidade, que lhe deram ampla difusão.

A Casa da Ínsua, em Penalva do Castelo, teve reportagens no programa Aqui Portugal, transmitido a partir daquele município. A mesma unidade hoteleira ligada ao enoturismo e que produz vinho, queijo Serra da Estrela, compotas e outros produtos endógenos, viu o pastor da quinta numa reportagem exclusiva no programa Você na TV da TVI, que passou algumas horas em Penalva do Castelo.

Ainda em matéria televisiva, o programa Verão Total da RTP, apresentado a partir de Viseu, convidou unidades do Grupo Visabeira para estarem presentes em seis momentos distintos da emissão em directo.

Tal como tem acontecido com outras unidades, o Montebelo Agueira Lake Resort & Spa foi palco da gravação de algumas cenas da novela Mulheres, da TVI.

Também a gala Viver a Vida, da CMTV, deu algum destaque ao Grupo Visabeira, parceiro da iniciativa, transmitida em directo de Viseu.

A iniciativa Rota Bordalliana, das Caldas da Rainha, motivou reportagem do programa Portugal em Directo a partir da Fábrica de Faianças Bordallo Pinheiro, que deu a conhecer as figuras gigantes que a empresa está a construir para aquele projeto urbano.

Ainda no que à Bordallo Pinheiro diz respeito, o lançamento da colecção Sardinhas by Bordallo, um projeto conjunto com a Câmara Municipal de Lisboa que despertou o interesse dos jornais, revistas e das televisões, que lhe deram ampla divulgação, quer com reportagens nos noticiários (TVI), quer em programa de entretenimento (Há Tarde, da RTP 1).

A Económico TV também destacou a Bordallo Pinheiro com a reportagem Como se faz um Zé Povinho, numa visita alargada à fábrica nas Caldas da Rainha, tal como o jornal Expresso, que sublinhou, numa ampla peça, o investimento do Grupo Visabeira naquela marca centenária. Neste balanço de 2014, destaca-se ainda a Vista Alegre Atlantis, responsável pela difusão de muitas notícias ao longo do ano. Destaque para a apresentação da peça A Viagem do Elefante, do projecto 1+1=1, numa homenagem a José Saramago e da peça Primavera, de Graça Morais, no âmbito do projeto Artistas Contemporâneos, dois pratos que assinalam os 190 anos da Vista Alegre; a nova colecção Love Who you Want, em parceria com a casa francesa Christian Lacroix; a mostra da colecção Minotaures, em Paris; a criação de 3 frascos de cristal exclusivos para o *whisky* mais caro do mundo e o fabrico de garrafas para um vinho do Porto de 1822 foram outros dos temas que mereceram notícia.

Também a abertura de novas lojas e espaços da Vista Alegre Atlantis em Pequim e em Luanda, as obras de construção do Hotel da Vista Alegre e as obras de remodelação do Museu e do Teatro da Vista Alegre foram temas de notícias nos mais variados órgãos de comunicação social. Realizações como a iniciativa Queijo Serra da Estrela à Chef, na Casa da Ínsua, as comemorações do sexto aniversário do Palácio do Gelo Shopping, com um grande desfile de moda e concerto musical, o Circuito Liberty e o Expresso BPI Golf Cup, com provas disputadas no Montebelo Golfe, geraram inúmeras notícias e reportagens televisivas em todos os canais nacionais.

Também foram notícia os prémios conquistados pelos Vinhos Casa da Ínsua, nomeadamente a medalhas e a tumbuladeira de ouro atribuídas ao Tinto Colheita 2010 e ao Branco Encruzado 2013, respetivamente.

O jantar-dançante Os Melhores Anos, com cerca de 1000 convivas, foi outro dos acontecimentos bastante mediatizado em 2014.

No que toca a Angola e a Moçambique, o caudal informativo assentou, basicamente, na TVCABO, operador que está implementado em ambos os países. Ao longo do ano a imprensa escrita, rádios e televisões, deram nota da abertura de novas lojas, ampliação da operação a novas zonas, os novos produtos disponíveis para subscrição, bem como iniciativas da mais variada natureza às quais a marca esteve ligada.

Em suma, ao longo de 2014, o Grupo Visabeira, bem como as dezenas de empresas das suas *sub-holdings*, foram divulgados com muita regularidade em meios como o Jornal de Notícias, Diário de Notícias, Público, Sol, Expresso, i, OJE, Económico, Negócios, ETV, RTP 1, RTP 2, RTP Informação SIC, SIC, Notícias, TVI, TVI 24, CMTV, Porto Canal, Sport Tv, Diários de Viseu, Aveiro, Coimbra e Leiria, Destak, Via Rápida, Publituris, Ambitur, Turisver, Jornal do Centro, Vida Económica, revistas Flash, VIP, Sábado, Lux, Visão, Nova Gente, Caras, entre outros de tiragem nacional, regional e local.

COMUNICAÇÃO INTERNA

Intranet

Os projetos da Intranet do Grupo Visabeira continuaram a merecer uma atenção e dinâmicas especiais em 2014. É uma plataforma de comunicação por excelência entre os colaboradores do Grupo que, nos países onde a *holding* está presente, têm acesso a diversos setores, especialmente aos Recursos Humanos. É, também, na *intranet* que se reproduzem as notícias (*clipping*) que dizem respeito ao universo do Grupo Visabeira.

Newsletter

Com vários anos de existência, a *newsletter* MyVisabeira é o reflexo da atividade do Grupo Visabeira e das empresas que as integram nos diversos países. Mensalmente, este é um veículo de divulgação de notícias e acontecimentos com a marca do Grupo Visabeira, sendo distribuída através do correio electrónico dos colaboradores. Existe, igualmente, uma versão reduzida da Newsletter em suporte papel.

COMUNICAÇÃO EXTERNA

O Grupo Visabeira tem vindo a apostar, cada vez mais, nas redes sociais, tendo, inclusive, colaboradores dedicados a esta vertente. Através, essencialmente, do Facebook e do Twitter, as empresas e marcas do Grupo chegam cada vez mais perto do consumidor. Existem, a título de exemplo, lojas online da Vista Alegre Atlantis e da Bordallo Pinheiro que, para além da vertente comercial, também são um veículo de divulgação de novos lançamentos. A Comunicação Externa encontra ainda eco nas revistas VIVA que são publicadas em Angola e em Moçambique. Tratam-se de duas revistas mensais da TVCABO (cada país com a sua edição própria) nas quais é apresentada a programação do mês e muitos motivos de interesse cultural, social, musical, económico, desportivo e não só em ambas as nações.

A revista VLIFE Grupo Visabeira Magazine, com publicação anual, é o espelho do que é a atividade do Grupo Visabeira ao longo do ano, mostrando o pulsar das suas empresas e unidades.

RESPONSABILIDADE SOCIAL

O Grupo Visabeira tem adotado, desde há vários anos, políticas de responsabilidade social que desenvolve a dois níveis. O interno, dirigido aos seus colaboradores e o externo, vocacionado para a sociedade onde as suas empresas estão integradas, quer em Portugal, quer no estrangeiro.

No ano de 2014, o Grupo Visabeira manteve o apoio financeiro à Fundação Visabeira, uma instituição particular de solidariedade social, que tem a seu cargo a gestão e o funcionamento das creches e pré-primária dos Infantinhos da Vilabeira e Infantinhos da Quinta do Bosque. A nível interno, e no sentido de manter o espírito de equipa junto dos seus colaboradores, o Grupo Visabeira promove, anualmente, encontros no Verão e na época de Natal. Na época natalícia são realizadas algumas dezenas de ceias de Natal, proporcionando um agradável convívio e momentos de motivação que, para muitos dos colaboradores, são um ponto de encontro anual. As Ceias de Natal realizam-se em Viseu, onde se juntam mais de dois mil colaboradores do Grupo, da Vista Alegre Atlantis e da Bordallo Pinheiro mas, também, têm lugar em cerca de duas dezenas de localidades do país onde se localizam as bases da Visabeira Global. Os convívios de Natal são, igualmente, proporcionados aos colaboradores que trabalham no estrangeiro, nomeadamente em Angola e em Moçambique e em outros países onde a empresa tem atividade.

A nível externo, o Grupo Visabeira manteve, em 2014, uma prática pró-ativa, assumindo apoio e colaboração a diversas entidades, nomeadamente as que têm como fim o bem-estar social. Nesse âmbito, foi renovado o apoio à Associação de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental de Viseu, aquando da realização da sua gala realizada pela quinta vez. Outro dos apoios concedidos pelo Grupo Visabeira diz respeito à gala Viver a Vida, uma iniciativa do canal televisivo CMTV que se realizou em Viseu pelo segundo ano. É uma iniciativa que visa a promoção da natalidade no interior do país.

O Grupo Visabeira também apoiou, sob diversas formas, associações do concelho de Viseu, das quais destacamos o Centro de Apoio de Alzheimer, a Associação de Solidariedade Social Cultural e Recreativa dos Amigos de Santos Evos, a Associação Lageosense de Solidariedade Social e o Grupo Desportivo e Recreativo de Pinheiro.

No domínio cultural, o Grupo Visabeira mantém a colaboração pontual com atividades como os Jardins Efémeros (Viseu) e o protocolo de colaboração com Museu Nacional Grão Vasco (Viseu). No campo da saúde, o Grupo Visabeira, através da Visabeira Moçambique, patrocinou, uma vez mais, a missão cirúrgica humanitária que um grupo de profissionais de saúde realiza no Instituto do Coração, em Maputo. A equipa, constituída por cirurgiões, enfermeiros e técnicos, do Centro de Cirurgia Cardiorácica dos Hospitais da Universidade de Coimbra, instalou-se, durante uma semana, no Girassol Indy Hotel Congress & Spa (unidade do Grupo Visabeira em Maputo), quartel-general da missão que visa operar crianças que sofrem de diversas patologias cardíacas, numa ação filantrópica. No mesmo âmbito, foi concedido apoio à apresentação da Fundação Amigos do Coração, uma cerimónia que decorreu naquele hotel na capital moçambicana. A fundação é o suporte do Instituto do Coração.

Ainda no setor da saúde, o Grupo Visabeira é parceiro da ONG Health4MOZ em conjunto com o Hospital CUF Porto, o Grupo Ferpinta e a Fundação António Manuel da Mota. A Health4MOZ tem como principal motivação a transmissão do conhecimento – teórico e prático – nas diferentes áreas médicas e em áreas afins à medicina, visando a melhoria da prestação de cuidados de saúde, quer no âmbito da prevenção quer do tratamento diferenciado. A Health4MOZ tem como objetivo último a melhoria da qualidade e expectativa de vida da população de Moçambique, numa perspetiva transgeracional.

Em maio de 2014 teve lugar a 1ª missão que envolveu 4 profissionais (1 pediatra, 1 ginecologista/obstetra, 1 cirurgião pediátrico e 1 cardiologista pediátrico) e que trabalhou a saúde materno-infantil e a cirurgia pediátrica (formação pré-graduada a 60 alunos dos 4º e 5º anos de medicina, 30 de enfermagem e 20 de nutrição da UniLúrio – Universidade Lúrio, Nampula) e a cardiologia pediátrica (formação pós-graduada, a 11 médicos de várias áreas do conhecimento). A 2ª missão decorreu de 4 a 19 de setembro. Dois médicos dentistas, sob a supervisão científica da Faculdade de Medicina Dentária da Universidade do Porto, efetuaram uma intervenção comunitária: rastreio da saúde oral nas escolas de Nampula (urbanas e suburbanas) em colaboração com docentes e alunos de medicina dentária da UniLúrio; avaliação do estado nutricional destas crianças e dos hábitos alimentares. A 3ª missão decorreu de 3 a 14 de novembro e teve 2 componentes distintas: organização do 1º Curso Nacional Pós-graduado em Radiologia e Ecografia Pediátrica para Pediatras que decorreu em Maputo, no Hospital Central, de 3 a 7 de novembro de 2014. O Curso teve o patrocínio científico da Sociedade Portuguesa de Radiologia e Medicina Nuclear e teve como população alvo 25 médicos pediatras moçambicanos. A Health4MOZ foi patrocinadora científica do 1º Congresso Nacional de Nutrição e 1º Encontro Nacional de Nutricionistas que decorreu na UniLúrio, em Nampula. Também em Moçambique, a TVCABO manteve ações dirigidas aos mais novos, tal como vem acontecendo nos últimos anos. Em 2014 ofereceu livros escolares a instituições como a Escola Primária 7 de Setembro, de Maputo, proporcionando, dessa forma, o acesso a manuais a crianças menos favorecidas.

A TVCABO Angola patrocinou a Festa de Natal da Casa Magónia D. Bosco, da Paróquia de S. Paulo, em Luanda, instituição que acolhe crianças.

Com vista à promoção de uma atividade física saudável junto da população da Região de Viseu, o ginásio ForLife, no Palácio do Gelo Shopping, abriu as suas portas, algumas vezes no ano, para a realização dos designados *Open Day*.

O ginásio ForLife apoiou ainda diversas organizações, colaborando, a título de exemplo, com a *Secret Run* e com a *Glow Run*, disponibilizando as suas instalações e os seus técnicos.

O Forlife patrocina o atleta paralímpico Mário Trindade, praticante de atletismo em cadeira de rodas.

No que toca a ações que visam informar a população para algumas práticas saudáveis, o Palácio do Gelo Shopping promoveu alguns *workshops* com participação gratuita. Em destaque esteve a palestra Mamã Informada, Bebé Feliz, uma iniciativa em parceria com o ForLife que pretendeu prestar todos os esclarecimentos sobre a gravidez. Referência ainda para o *workshop* de *yoga* para crianças e bebés dos 12 meses aos 10 anos. Na área da nutrição merece referência um *workshop* aberto a toda a sociedade, no qual uma nutricionista e uma *chef* de cozinha deram pistas para uma alimentação saudável e equilibrada.

No âmbito das grandes realizações, o Palácio do Gelo Shopping permitiu o visionamento em ecrãs gigantes dos jogos do Mundial de Futebol realizado no Brasil. O espaço de projeção foi de acesso livre e atraiu milhares de pessoas.

Em 2014, o Grupo Visabeira, através da marca Palácio do Gelo Shopping, renovou o patrocínio ao Académico de Viseu, equipa que milita na Segunda Liga de Futebol, permitindo, ainda, aos jogadores de futebol profissional do clube o acesso livre ao ginásio ForLife.

O Palácio do Gelo Shopping acolheu em 2014 diversas exposições, desde a mostra Ouvir as Vozes das Crianças em Situação de Pobreza, da Cáritas Europa, à presença de Veículos Clássicos e Históricos, passando, por exemplo, pela divulgação de Imagens da Lituânia.

Na vertente solidária, e aproveitando a programação de Natal, o Palácio do Gelo Shopping angariou verbas para a Cáritas Diocesana de Viseu.

Nota ainda para a colaboração com patrocínio a diversas realizações, entre as quais o Rallye de Portugal Histórico, prova do ACP, à qual o Grupo Visabeira concede apoio a diferentes níveis.

O Grupo Visabeira é responsável ainda pelo apoio concedido à Academia de Golfe do Complexo Desportivo Príncipe Perfeito que, em protocolo com o Clube de Golfe de Viseu, permite o ensino da modalidade a título gratuito a crianças.

O Montebelo Hípico mantém uma estreita relação com instituições de apoio à deficiência, continuando a proporcionar aulas de hipoterapia aos seus utentes com condições especiais.

A Vista Alegre Atlantis, marca do Grupo Visabeira, manteve em 2014 o apoio e patrocínio a diversas iniciativas desportivas, sociais e culturais, com oferta, por exemplo de peças do seu portefólio e troféus. Estão neste âmbito os Casamentos de Santo António; o Expresso BPI Golf Cup e a Taça Portugal Solidário com o Alto Patrocínio de Sua Excelência o Presidente da República; o Douro Film Harvest; a Rota das Estrelas - festival internacional de gastronomia; o Open de Portugal em Ténis e o Banco BIC Beloura Junior Open; o Troféu Carro do Ano - volante de cristal; troféus Máxima Mulheres de Negócios, entre muitos outros.

A Vista Alegre, enquanto empresa, é, também, o principal suporte do Sporting Clube da Vista Alegre, uma agremiação desportiva que tem como um dos principais objetivos a formação de jovens no futebol. O clube destina-se, em primeira linha, para os colaboradores da Vista Alegre e respetivos familiares, tendo, contudo, abertura à sociedade em geral. A coletividade também se dedica ao karaté, para os jovens e a atividades lúdicas e de recreio, como por exemplo, os jogos tradicionais. Para além do apoio financeiro, a Vista Alegre também cede as instalações onde o clube tem a sua sede.

PF PERSPETIVAS FUTURAS

No ano de 2014 a economia nacional evidenciou sinais de continuidade do processo de ajustamento gradual dos desequilíbrios macroeconómicos, num quadro de crescimento moderado da atividade económica e do nível de preços. A evolução da procura interna manteve-se condicionada pela capacidade de reduzir o elevado endividamento externo e o processo de consolidação orçamental. A componente das exportações por seu lado revelou algum dinamismo.

Nos mercados internacionais, o ano transato traduziu-se, globalmente, pela manutenção da trajetória de recuperação gradual dos fluxos de comércio, dando continuidade ao desempenho que vinha já sendo observado em 2013.

Não obstante os sinais de melhoria, o ambiente económico é ainda de alguma prudência. Neste sentido a orientação estratégica do Grupo Visabeira tenderá a privilegiar, à semelhança do verificado nos últimos anos, uma cuidadosa política de investimentos, alicerçada na garantia de rentabilidade e otimização do retorno esperado, mantendo-se o rigor e objetividade na avaliação e seleção dos investimentos a efetuar.

VISABEIRA GLOBAL

Para 2015 destaca-se a manutenção da primazia da *sub-holding* Visabeira Global no que concerne o investimento a ser efetuado (55% do total do Grupo).

Continuam a merecer destaque, à semelhança dos anos transatos, os investimentos afetos às operações de Tv por cabo, em Angola (17M€) e Moçambique (7M€), os quais se destinam, essencialmente, ao alargamento da respetiva infraestrutura de rede.

Para estas participadas, fruto do contínuo investimento de que têm sido alvo, estima-se o crescimento da respetiva atividade, seja pela via do reforço da taxa de penetração, seja pelo acréscimo de rentabilidade da operação em si mesma (em simultâneo, por via do investimento produtivo na melhoria da rede e por via do investimento comercial com reforço do foco no segmento empresarial/*corporate*).

No continente europeu, perspetiva-se a continuidade do crescimento da atividade da Constructel nos diferentes países em que se encontra implementada (França, Bélgica, Alemanha, Suécia) e nos quais se assume como um importante *player* e parceiro dos principais operadores de telecomunicações internacionais. Para o efeito beneficia do *know-how* incorporado e da capacidade instalada (técnica, operacional e humana), conquistando no mercado uma sólida imagem de credibilidade e competência. Como tal, destaca-se a sua atividade no âmbito da angariação e manutenção de importantes contratos com operadores e fornecedores de tecnologia de referência mundial, sendo atualmente por eles considerado como um parceiro estratégico.

Neste âmbito, merecem ainda destaque em particular a consolidação da atividade no exigente mercado alemão, onde a sociedade recebeu recentemente um importante reconhecimento com a adjudicação, pela Deutsche Telekom, da prestação de serviços para a rede fixa. Com efeito, a diversificação de clientes e áreas de negócio tem possibilitado a sua expansão geográfica.

Ainda no âmbito das telecomunicações cumpre realçar a perspetiva de incremento substancial do negócio no mercado dinamarquês, quer através da nossa atual subsidiária, quer através da previsível assinatura de um novo acordo, com um dos operadores locais com vista manutenção e desenvolvimento da rede coaxial e de cobre.

O Grupo antecipa ainda a expansão da sua atividade no domínio das telecomunicações para países como a Índia, Guiné Equatorial e Rússia.

No âmbito da energia, destaque para a atividade desenvolvida pela Meci (adquirida no ano de 2014) no mercado francês, cujas competências na construção e renovação de redes de gás e eletricidade atuam em complementaridade com o negócio da Constructel, destacando-se

as sinergias potenciais entre ambas. De realçar o potencial de crescimento para novas áreas geográficas, sustentado por uma carteira de obras alicerçada nos seus principais clientes, empresas públicas de âmbito nacional e que gerem significativos volumes de investimento anual. Ainda no domínio das energias, em território moçambicano há a destacar os projetos em curso no âmbito das energias renováveis. Assim, no que respeita ao projeto Parque Eólico de Inhambane, espera-se que ao longo do exercício de 2015 se concluam todos os estudos e autorizações ambientais, sendo expectável que o processo de construção se inicie de imediato, o que se estima aconteça ainda antes do termo do 1º semestre. Relativamente ao projeto de conceção, construção, manutenção e exploração de uma Central Termoelétrica a Gás Natural, a levar a cabo em Ressano Garcia, encontram-se finalizadas as análises técnicas e financeiras das várias soluções tecnológicas que foram equacionadas para a Central. Encontram-se ainda a ser negociados os contratos de fornecimento, a par da confirmação do gás disponível no início de operação da central. Assim que se encontrem definidos estes processos, o que se estima ocorra até ao final do 3º trimestre do exercício, o desenvolvimento do projeto entrará finalmente em velocidade cruzada, com o início da construção da central a ter lugar ainda antes do termo do ano. Qualquer um destes projetos se enquadra na Estratégia Nacional de Energia, que encoraja a participação dos privados em projetos de produção de energia, tendo em vista satisfazer as crescentes necessidades nacionais, privilegiando ainda a promoção da diversificação da matriz energética e o aproveitamento dos recursos energéticos nacionais, permitindo ainda a descentralização de unidades produtoras de energia. O Ministério da Energia de Moçambique tem emitido orientações estratégicas no sentido de promover a implementação urgente dos projetos em curso.

No âmbito da atividade de construção, destaque para o desempenho em perspetiva da Edivisa, seja no mercado nacional, onde beneficia do conjunto de obras em carteira no seio do Grupo, das quais relevam as unidades hoteleiras da VAA, em Ílhavo e em Lisboa (Chiado), a unidade hospitalar (Hospital CUF) em Viseu, entre outras. A Edivisa Sucursal, empresa moçambicana cujo negócio se encontra englobado na Edivisa Portugal, prevê para 2015, a continuidade da obra de aumento da capacidade da Linha do Sena, obra em consórcio com a Mota Engil e a do Consórcio do Inaqua. Para além destas referências, a empresa, em Moçambique, desempenha importante papel no apoio às demais empresas do Grupo no país, nomeadamente Hidroáfrica e Sogitel.

VISABEIRA INDÚSTRIA

No setor da Indústria, à semelhança dos anos anteriores, os principais investimentos serão efetuados no âmbito do Grupo Vista Alegre Atlantis.

Em 2015, continuará a ser dado enfoque à política de investimentos que tem pautado os últimos anos, mantendo-se a aposta comercial nos mercados com maior potencial de crescimento (Brasil, Espanha, USA, Europa de Leste, América Latina). Prevê-se a implementação do projeto E-commerce nos mercados externos, a par do reforço da presença física. Estima-se que os mercados externos possam ter um contributo adicional de 7 p.p. face ao ano anterior.

O próximo exercício será também o primeiro em que a unidade da Ria Stone desenvolverá a sua atividade de forma plena, esperando-se uma melhoria da rentabilidade operacional do Grupo, a par da consolidação dos investimentos efetuados, nomeadamente no âmbito do Cristal e Vidro.

VISABEIRA TURISMO

No âmbito do setor do turismo, o investimento mais significativo perspetiva-se no âmbito da Movida e respeita à nova unidade CUF Hospital Viseu, cujas obras se estima que tenham início ainda no 1º trimestre de 2015, prevendo-se que as mesmas possam terminar ainda no decurso do presente exercício ou no início do próximo ano.

O projeto de requalificação do bairro operário da Vista Alegre absorverá igualmente parte significativa do investimento previsto para o exercício, sendo dada continuidade ao projeto de recuperação já em curso.

O investimento remanescente previsto para esta *sub-holding* encontra-se afeto às unidades de Moçambique e visa a edificação de uma nova unidade hoteleira, em Tete, a par da remodelação do Girassol Indy.

VISABEIRA PARTICIPAÇÕES

No domínio de atividade da *sub-holding* Participações há a destacar o início de atividade de duas participadas no âmbito de serviços prestados na área da saúde.

Assim, estima-se que iniciem a respetiva atividade as sociedades 2Logical, empresa que centra a sua atividade na prestação de serviços de informação médico-farmacêutica nos mercados de Angola e Moçambique. Ainda neste âmbito há a destacar igualmente o início de atividade da sociedade Visabeira Knowledge and Research, empresa dedicada à investigação clínica, compreendendo, entre outros, a realização de ensaios clínicos e estudos epidemiológicos.

O Grupo Visabeira antecipa para o exercício de 2015 um importante acréscimo na sua atividade, estimando-se um forte contributo dos mercados externos para esse desempenho.

Com efeito, alguns dos desenvolvimentos ocorridos ao longo do exercício de 2014 permitem antecipar que o impacto esperado dos mesmos se reflita de forma muito positiva ao longo do ano de 2015.

O Grupo acredita que os investimentos previstos, devidamente acompanhados pelo rigor na gestão que tem imprimido no seu percurso, possibilitarão que no ano de 2015 o Grupo ultrapasse a barreira dos 777 milhões de euros de volume de negócios consolidado, um crescimento estimado de 27%, com os mercados externos a evidenciarem um contributo de 54% para a obtenção daquele valor. Perspetiva-se, ainda, que as áreas de negócio que apresentem maior crescimento sejam a Visabeira Global, que juntamente com a Indústria sustentam a melhoria esperada no EBITDA e respetiva margem, estimando-se que aquele se cifre nos 128 milhões de euros.

Espera-se pois que o ano de 2015 seja de continuidade no rumo definido, pautado por um crescimento sustentado na competência, na aposta nos mercados externos e na maximização do valor criado.

F RTE **FACTOS RELEVANTES** **APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO**

O Grupo Visabeira constituiu, através da sua participada Visabeira Saúde, uma sociedade em parceria – Visabeira Knowledge and Research – cujo âmbito de atuação se centra na investigação clínica. No início do presente ano, a sociedade iniciou a sua atividade, com a abertura de um espaço ao público, sito no Palácio do Gelo Shopping. O Grupo aposta assim na criação de uma oferta inovadora em saúde, com foco particular na identificação e correção de fatores de risco cardiovasculares.

A Visabeira Knowledge & Research pretende assim ser um espaço de saúde centrado nos indivíduos de risco, privilegiando em paralelo a identificação e formação de um conjunto de profissionais altamente qualificados, capazes de identificar, avaliar e corrigir os fatores de risco e hábitos de vida não saudáveis, promovendo, entre outros, a otimização terapêutica.

Esta nova sociedade tem ainda por objeto a investigação clínica envolvendo o estudo e desenvolvimento de novos fármacos, novos dispositivos, ensaios clínicos e novas tecnologias de saúde, estudos epidemiológicos, consultoria em investigação clínica e atividades conexas.

ARCA 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 2014.

ACIONISTA/MEMBRO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	Número de ações em 31 de Dezembro de 2014	%	Número de ações em 31 de Dezembro de 2013	%	Movimentos em 2014
Fernando Campos Nunes *	18.081.182	78,53%	18.020.434	78,26%	60.748
Caixa Capital	1.568.258	6,81%	1.568.258	6,81%	0
Grupo Visabeira (Ações próprias)	2.302.512	10,00%	2.302.512	10,00%	0
Portugal Capital Ventures	947.649	4,11%	1.008.397	4,38%	-60.748
TOTAL	22.899.601	99,45%	22.899.601	99,45%	0

*Percentagem detida por via Holding pessoal

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração



TOC membro nº 77089








D P

**DOCUMENTOS
DE
PRESTAÇÃO**

CC

**DE
CONTAS
CONSOLIDADAS**

03

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	Notas	2014	2013 Reexpresso
Operações continuadas			
Vendas		147.022.929	140.646.503
Prestações de serviços		484.531.111	422.208.860
Volume de negócios	10	631.554.040	562.855.363
Custo das vendas e das prestações de serviços		-173.772.794	-160.761.075
Margem bruta		457.781.246	402.094.288
Trabalhos para a própria empresa	11	3.089.215	3.877.275
Outros proveitos	12	7.885.168	8.415.284
Fornecimentos e serviços externos	13	-225.642.939	-212.294.557
Gastos com o pessoal	14	-134.660.675	-113.549.551
Outros custos	12	-10.196.551	-6.021.971
Resultado operacional recorrente (s/ amortizações e provisões)		98.255.464	82.520.768
Alteração do justo valor de propriedades de investimento	23	63.140.782	5.862.932
Ganhos na combinação de negócios		332.910	0
Amortizações	15	-32.214.908	-22.934.436
Provisões e perdas por imparidade	16	-2.826.414	-1.672.936
Resultado operacional		126.687.834	63.776.328
Juros suportados, líquidos	17	-32.592.868	-28.114.255
Ganhos/(perdas) em ações cotadas	18	-56.777.497	-9.431.786
Outros custos financeiros, líquidos	19	-2.251.899	-5.462.792
Ganhos/(perdas) em associadas	6	-675.915	351.536
Resultado financeiro		-92.298.178	-42.657.297
Resultado antes de imposto		34.389.656	21.119.031
Imposto sobre o rendimento corrente	20	-10.252.306	-10.727.818
Imposto sobre o rendimento diferido	20	-10.905.280	-5.117.242
Imposto sobre o rendimento do exercício		-21.157.586	-15.845.060
Resultado líquido		13.232.070	5.273.971
Atribuível:			
Acionistas		8.083.092	1.063.886
Interesses que não controlam	36	5.148.978	4.210.085
Resultados por ação:			
Básico	34	0,35	0,01
Diluído	34	0,35	0,01

As notas fazem parte integrante desta demonstração dos resultados consolidados

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	2014	2013 Reexpresso
Resultado líquido consolidado do período (a)	13.232.070	5.273.971
Outro rendimento integral:		
Quantias que irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Ajustamentos conversão cambial		
Conversão de operações em moeda estrangeira	6.784.114	-4.530.695
Contabilidade de cobertura de instrumentos financeiros		
Variação no valor de mercado	476.364	460.401
Efeito fiscal	-20.823	-21.055
Imparidades de ativos		
Variação da reserva do justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	7.771.259	23.190.144
Efeito fiscal	160.677	-4.761.531
Outros ajustamentos reconhecidos diretamente em capital próprio, líquidos		
Outros ajustamentos	-77.031	4.694
Quantias que não irão ser posteriormente reclassificadas nos resultados		
Benefícios de reforma		
Ganhos/(perdas) atuariais	35.667	139.600
Efeito fiscal	-8.025	-34.202
Outro rendimento integral do período (b):	15.122.202	14.447.355
Rendimento integral total do período (a) + (b)	28.354.272	19.721.326
Rendimento integral total atribuível a:		
Interesses que não controlam	7.037.592	3.581.418
Acionistas do Grupo Visabeira	21.316.680	16.139.908

As notas fazem parte integrante desta demonstração da posição financeira consolidada

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	Notas	2014	2013 Reexpresso	1 jan 2013
ATIVO				
Ativos não correntes				
Ativos tangíveis	21	489.327.607	433.982.399	362.487.184
Goodwill	22	32.958.886	32.908.305	32.566.809
Propriedades de investimento	23	335.629.703	248.681.529	245.123.803
Ativos intangíveis	24	80.933.099	81.166.313	80.647.375
Investimentos em empresas associadas	6	32.539.176	28.770.705	20.356.374
Ativos financeiros disponíveis para venda	25	109.444.124	155.956.929	144.281.011
Outros investimentos financeiros	7	19.983.392	28.743.100	10.670.025
Ativos por impostos diferidos	20	12.630.366	15.779.515	24.448.867
Total de ativos não correntes		1.113.446.352	1.025.988.795	920.581.448
Ativos correntes				
Inventários	26	177.910.352	185.522.511	169.629.235
Clientes e outros devedores	27	162.948.999	138.496.666	140.786.059
Estado e outros entes públicos	28	6.375.619	2.764.802	10.389.917
Outros ativos correntes	29	163.172.488	134.565.918	103.979.615
Outros investimentos financeiros	7	0	0	18.000.000
Ativos financeiros disponíveis para venda	25	0	0	48.911.792
Ativos financeiros detidos para negociação	30	754.347	708.104	336.735
Caixa e equivalentes de caixa	31	40.803.252	32.334.027	36.797.791
Total de ativos correntes		551.965.056	494.392.027	528.831.143
TOTAL DO ATIVO		1.665.411.409	1.520.380.822	1.449.412.591
CAPITAL PRÓPRIO				
Capital	32	115.125.630	115.125.630	115.125.630
Ações próprias	33	-33.468.381	-32.724.483	-16.290.767
Prêmios de emissão de ações		44.493.578	44.493.578	44.493.578
Outras reservas	35	63.081.729	50.245.808	17.981.561
Resultados retidos	35	99.804.001	91.323.242	109.555.944
Capital próprio atribuível aos acionistas		289.036.557	268.463.775	270.865.946
Interesses que não controlam	36	48.863.465	40.320.085	39.509.508
Total do capital próprio		337.900.022	308.783.859	310.375.454
PASSIVO				
Passivo não corrente				
Empréstimos bancários de longo prazo	37	613.973.968	526.518.893	536.856.269
Outros passivos não correntes	39	80.237.995	46.537.783	46.349.108
Acionistas	39	15.186.430	15.000.000	0
Passivos por impostos diferidos	20	81.446.281	73.661.301	77.556.916
Provisões para outros riscos e encargos	42	6.359.299	4.253.543	5.351.403
Total do passivo não corrente		797.203.973	665.971.519	666.113.697
Passivo corrente				
Empréstimos bancários de curto prazo	37	110.929.648	137.709.191	143.372.324
Fornecedores e outros credores	38	138.561.979	140.230.172	141.585.281
Estado e outros entes públicos	28	13.437.599	8.460.072	5.312.301
Outros passivos correntes	39	267.378.187	259.226.008	182.653.534
Total do passivo corrente		530.307.414	545.625.443	472.923.439
Total do passivo		1.327.511.387	1.211.596.962	1.139.037.137
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		1.665.411.409	1.520.380.822	1.449.412.591

As notas fazem parte integrante desta demonstração da posição financeira consolidada

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	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 31 de dezembro de 2012	115.125.630	-16.290.767	44.493.578	3.265.050	143.986.045	290.579.535	39.509.508	330.089.044
A 1 de janeiro de 2013 Reexpresso (ver nota 4)	115.125.630	-16.290.767	44.493.578	3.265.050	124.272.455	270.865.946	39.509.508	310.375.454
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	-2.108.363	-2.108.363	-2.237.604	-4.345.967
Rendimento integral do período	0	0	0	18.428.613	-2.288.705	16.139.908	3.581.418	19.721.326
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	0	0	-533.237	-533.237
Aquisição de ações próprias	0	-16.433.716	0	0	0	-16.433.716	0	-16.433.716
A 31 de dezembro de 2013 Reexpresso	115.125.630	-32.724.483	44.493.578	21.693.662	119.875.388	268.463.775	40.320.085	308.783.859
A 1 de janeiro de 2014	115.125.630	-32.724.483	44.493.578	21.693.662	119.875.388	268.463.775	40.320.085	308.783.859
Aquisições, alienações e aumentos de capital	0	0	0	0	0	0	2.134.427	2.134.427
Rendimento integral do período	0	0	0	7.931.936	13.384.744	21.316.680	7.037.592	28.354.272
Operações com detentores de capital								
Dividendos distribuídos	0	0	0	0	0	0	-628.639	-628.639
Aquisição de ações próprias	0	-743.898	0	0	0	-743.898	0	-743.898
A 31 de dezembro de 2014	115.125.630	-33.468.381	44.493.578	29.625.599	133.260.132	289.036.557	48.863.465	337.900.022

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 2014 e 2013

	2014	2013
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimentos de clientes	714.511.803	656.028.382
Pagamentos a fornecedores	-472.335.153	-452.843.768
Pagamentos ao pessoal	-134.180.801	-111.534.044
Fluxo gerado pelas operações	107.995.849	91.650.571
Pagamento/Recebimento do imposto sobre o rendimento	-6.150.323	-4.593.959
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade	987.267	470.251
Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias	102.832.793	87.526.862
FLUXO DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS (1)	102.832.793	87.526.862
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	2.175	48.671.570
Subsídios ao investimento	5.785.284	19.089.781
Juros e proveitos similares	3.158.124	2.079.460
Empréstimos concedidos	24.000	26.070
Dividendos	4.645.980	8.442.134
	13.615.563	78.309.015
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-3.572.203	-1.321.668
Ativos fixos tangíveis	-86.817.701	-87.413.120
Empréstimos concedidos	-21.549.635	-19.407.428
	-111.939.539	-108.142.216
FLUXO DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)	-98.323.976	-29.833.202
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	952.706.036	1.182.556.221
Prestações acessórias por interesses que não controlam	1.795.000	0
Aumentos de capital realizados por interesses que não controlam	0	15.000.000
	954.501.036	1.197.556.221
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	-891.794.252	-1.193.467.300
Amortizações de contratos de locação financeira	-8.896.995	-5.731.383
Juros e custos similares	-48.701.875	-43.051.315
Aquisição de ações próprias	-743.898	-16.433.716
	-950.137.020	-1.258.683.714
FLUXO DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)	4.364.016	-61.127.493
Variação de caixa e equivalentes de caixa (1) + (2) + (3)	8.872.834	-3.433.832
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	30.965.353	34.399.185
Efeitos da alteração do perímetro	419.586	0
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	39.418.600	30.965.353

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

1. Aquisição ou alienação de empresas	Preço	Receb. / Pagam.
a1) Aquisições/reforços no exercício corrente		
Gevisar	1.539.406	-1.539.406
Martifer Amal	657.838	-657.838
Hospital Nossa Senhora da Arrábida	499.800	-499.800
Caetano Formula	332.436	-332.436
Vibeiras	314.553	-314.553
Vista Power	191.000	-191.000
Spinarq	26.639	-26.639
AQTSE	5.000	-5.000
Lusitaniagás	3.371	-3.371
Lisgarante	2.120	-2.120
Garval	40	-40
	3.572.203	-3.572.203
a2) Alienações no exercício corrente		
Norgarante	2.080	2.080
Garval	40	40
Lisgarante	40	40
Fractalnema	15	15
	2.175	2.175
2. Discriminação dos componentes de caixa e equivalentes de caixa:		
	2014	2013
Para as empresas do perímetro de consolidação em 2014		
a) Caixa		
Numerário	189.955	172.930
Depósitos bancários	40.141.097	30.149.842
Descobertos bancários	-1.719.413	-2.076.778
b) Outras disponibilidades		
Títulos negociáveis	806.961	2.719.358
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	39.418.600	30.965.353
Descobertos bancários	1.719.413	2.076.778
Por alterações ao perímetro ocorridas durante o ano de 2014		
a) Caixa		
Depósitos bancários	419.586	0
Caixa e equivalentes de caixa constantes do balanço *	41.557.599	33.042.131

* Inclui ativos financeiros disponíveis para negociação

NOTA ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Em 31 de dezembro de 2014 (montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Grupo Visabeira iniciou as suas atividades em 1980, nos setores 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 operacionais, 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 e líder do seu setor.

O contributo que operacionalizou 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 30 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 2014, o volume de negócios atingiu o valor de 631.554.040 euros.

O capital próprio atingiu o montante de 337,900,022 euros, dos quais 48,863,465 euros são interesses não controlados pelo Grupo.

O Grupo Visabeira teve ao seu serviço durante 2014 um número médio de 9.031 colaboradores (2013: 8.099).

As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão em conselho de administração, realizado em 16 de março de 2015, estando pendentes de aprovação pela Assembleia-Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração entende que as demonstrações financeiras vão ser aprovadas sem quaisquer modificações.

2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

De acordo com o Dec. Lei nº35/2005, de 17 de fevereiro, posteriormente alterado pelo Dec. Lei nº158/2009 de 3 de julho, o qual transpôs para a legislação portuguesa as disposições do Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002, estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiros (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), adotadas pela UE, em vigor em 1 de janeiro de 2014. 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. Adicionalmente, o Grupo apresenta a posição financeira no início do exercício económico anterior (terceira coluna da Demonstração da Posição Financeira) sempre que existe uma aplicação retrospectiva de uma nova política contabilística, a correção de um erro ou a reclassificação de itens das demonstrações financeiras.

Tal acontece nas presentes demonstrações financeiras devido à situação mencionada na nota 4. 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 2014, 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;
- (c) 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 avaliações sobre a existência de poder e controlo, tais como:

(a) Acordos contratuais com outros detentores de direitos de voto

(b) Direitos provenientes de outros acordos contratuais

(c) Os direitos de voto existentes e potenciais

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

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

Os saldos e transações 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 "Interesses que não controlam".

Durante o exercício de 2014, foram várias as alterações ao perímetro (nota 8), embora sem afetar significativamente a posição financeira e o desempenho do Grupo.

2.3 COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS E *GOODWILL*

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

Aquisições posteriores a 2010:

No método de aquisição a diferença entre: (i) a retribuição transferida juntamente com os interesses que não controlam (anteriormente designados "interesses minoritários") 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 empreendimento conjuntos" da demonstração de resultados.

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

2.5 RECONHECIMENTO DO RÉDITO

a) Vendas e prestação de serviços

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

na demonstração dos resultados quando prestados, tendo em conta a proporção entre os serviços prestados no exercício e os serviços totais contratados.

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

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

Os direitos de ingresso são reconhecidos no momento da assinatura do contrato do direito de reserva e 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 os custos financeiros diretamente associados aos financiamentos incorridos para a aquisição das ações cotadas.

d) Dividendos

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

e) Trabalhos para a própria empresa

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

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

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

Não são reconhecidas quaisquer margens geradas internamente.

f) Especialização de exercícios

Genericamente, os proveitos e os custos são registados de acordo com o princípio da especialização de exercícios, pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas na medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas.

As diferenças, entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas, são registadas na demonstração consolidada da posição financeira nas rubricas de “Outros ativos correntes” e “Outros passivos correntes”, respetivamente.

2.6 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Um instrumento financeiro é qualquer contrato que dê direito a um ativo financeiro por parte de uma entidade e um passivo 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

No momento inicial, os ativos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transação, exceto para os ativos valorizados ao justo valor através de resultados, em que os custos de transação são imediatamente reconhecidos nos resultados.

Estes ativos não são reconhecidos quando: (i) expiram os direitos contratuais do Grupo quanto ao recebimento dos seus fluxos de caixa; ou (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua posse, ou o controlo sobre os ativos.

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

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

a) Empréstimos e contas a receber

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

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

b) Investimentos detidos até à maturidade

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

c) Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

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

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

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

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

d) Ativos financeiros disponíveis para venda

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

Após o reconhecimento inicial, os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos da transação que possam vir a ocorrer até à sua venda.

Os investimentos, relativamente às quais o Grupo não assegura uma influência significativa sobre a sua atividade, que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade e são apresentados na “Demonstração da posição financeira” como “Outros investimentos financeiros”.

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

2.6.2 Passivos financeiros

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

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

Os passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao justo valor, e no caso dos empréstimos bancários e das contas a pagar, deduzidos de custos diretos com a transação. Os passivos financeiros são desreconhecidos quando a obrigação especificada no contrato for satisfeita ou cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro é substituído por outro do mesmo mutuário com termos substancialmente diferentes ou os termos de uma obrigação existente são substancialmente modificados, a troca ou modificação deve ser contabilizada como extinção do passivo financeiro original e reconhecimento de um novo passivo financeiro. A diferença gerada na troca ou modificação é reconhecida nos resultados financeiros do exercício em que ocorre.

a) Passivos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados

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

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

b) Empréstimos bancários

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

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

c) Contas a pagar

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

2.6.3 Instrumentos de capital próprio

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

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

2.6.4 Derivados e contabilidade de cobertura

Em 31 de dezembro de 2014 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 caixa e equivalentes de caixa incluem 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:

	2014	2013
Terrenos e recursos naturais	2,50%	2,50%
Edifícios e outras construções	2,00% - 50,00%	2,00% - 50,00%
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 da forma do acordo na data do início do acordo, que é a data mais antiga entre a data do acordo e a data do compromisso pelas partes em relação aos principais termos do acordo. O acordo é (ou contém) uma locação se o cumprimento do acordo está dependente do uso de um ativo ou ativos específicos e o acordo transmite um direito de usar o ativo, mesmo que tal não esteja explicitamente indicado no acordo.

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

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

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como ativo e passivo pelo menor do justo valor da propriedade locada ou do valor atual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas pelo custo financeiro e pela amortização do capital de modo a determinar uma taxa de juro constante sobre o passivo remanescente. Os custos financeiros são imputados aos gastos financeiros na demonstração de resultados. Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como gasto na demonstração de resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

2.10 ATIVOS INTANGÍVEIS

Os ativos intangíveis encontram-se registados pelo custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e de perdas de imparidade. As amortizações são calculadas sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal, pelo seu período de vida útil (geralmente 3 anos). Custos com ativos intangíveis gerados internamente e marcas próprias são registados em resultados do exercício na medida em que são incorridos. As despesas de investigação, efetuadas na procura de novos conhecimentos técnicos ou científicos ou na busca de soluções alternativas, são reconhecidas em resultados quando incorridas. As despesas de desenvolvimento são capitalizadas quando for demonstrável a exequibilidade técnica do produto ou processo em desenvolvimento e o Grupo tiver intenção e capacidade de completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização ou o seu uso.

2.11 IMPARIDADE DE ATIVOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

Os ativos que não têm uma vida útil definida não estão sujeitos a amortização, mas estão sujeitos a testes de imparidade anuais. Para aqueles que, tendo uma vida útil definida, estão sujeitos a amortizações, realizam-se também testes de imparidade sempre que as circunstâncias se alteram e o valor pelo qual se encontra escriturado possa não ser recuperável. Uma perda por imparidade é a quantia pela qual a quantia escriturada de um ativo excede a sua quantia recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o preço de venda líquido de um ativo (justo valor – custos de venda) e o seu valor de uso, o qual decorre dos fluxos de caixa futuros atualizados com base em taxas de desconto antes de imposto que reflitam o valor atual do capital e o risco específico do ativo(s) em causa. Para a determinação do valor recuperável, os ativos são analisados individualmente ou agrupados aos mais baixos níveis para os quais são identificados separadamente como unidades geradoras de fluxos de caixa. Uma unidade geradora de caixa (UGC) é o grupo mais pequeno de ativos que inclui o ativo e que gera influxos de caixa provenientes do uso continuado, que sejam em larga medida independentes dos influxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos. Sempre que o valor 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 poderá tornar-se superior ao valor que estaria reconhecido caso a perda por imparidade não tivesse sido registada. A reversão da imparidade é também reconhecida na demonstração de resultados do período a que se refere.

2.12 ATIVOS DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES EM DESCONTINUIDADE

Incluem-se nesta categoria os ativos ou grupo de ativos cujo respetivo valor seja realizável através de uma transação de venda ou, conjuntamente, como um grupo numa transação única, e os passivos diretamente associados a estes ativos que sejam transferidos na mesma transação. Os ativos e passivos nesta situação são mensurados ao mais baixo valor entre o respetivo valor contabilístico e o justo valor deduzido dos custos de vender. Para que esta situação se verifique é necessário que a venda seja muito provável (sendo expectável que se concretize num prazo inferior a 12 meses), e que o ativo esteja disponível para venda imediata nas atuais condições, para além de que o Grupo se tenha comprometido na sua venda. A amortização dos ativos nestas condições cessa a partir do momento em que são classificados como detidos para venda e são apresentados como correntes em linhas próprias do ativo, passivo e capital próprio.

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2013 e 2014 não existem ativos nesta condição.

2.13 INVENTÁRIOS

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

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

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

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

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

2.14 PROVISÕES

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

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

Em 2014, é de salientar o facto das subsidiárias do denominado Grupo VAA terem sido também incluídas no perímetro fiscal do Grupo Visabeira.

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

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

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

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

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

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

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

Os impostos diferidos são determinados pelas taxas fiscais (e leis) decretadas ou substancialmente decretadas na data do balanço e que se espera que sejam aplicáveis no período de realização do imposto diferido ativo ou de liquidação do imposto diferido passivo.

De acordo com a legislação em vigor, consideramos a taxa de IRC de 21% e, nas situações não ligadas a prejuízos fiscais, uma derrama de 1,5% sobre o valor das diferenças temporárias que originaram ativos ou passivos por impostos diferidos.

2.17 BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

2.17.1 Provisões para pensões de reforma – plano de benefícios definidos

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

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

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

Os custos financeiros líquidos e os rendimentos decorrentes dos ativos do plano são reconhecidos nos resultados.

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

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

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

2.17.2 Cessação de emprego

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

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

2.17.3 Férias, subsídio de férias e prémios

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

2.17.4 Fundo de Compensação do Trabalho (FCT) e 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, entraram 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 contratarem 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 ativos financeiros disponíveis para venda e para negociação, e parte dos seus ativos não financeiros, como 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 e Bélgica, 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 "Reservas de conversão cambial".

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA CÂMBIO

2014	2013	Código	Designação
7,45	7,46	DKK	Coroa Dinamarquesa
9,50	8,93	SEK	Coroa Sueca
107,34	108,08	DZD	Dinar Argelino
11,01	11,38	MAD	Dirham Marroquino
1,21	1,38	USD	Dolar Americano
125,26	134,03	AON	Kwanza Angolano
0,78	0,84	GBP	Libra Inglesa
38,63	41,31	MT	Metical Moçambicano
4,48	4,47	RON	Novo Leu da Roménia
54,43	59,41	DOP	Peso Dominicano
17,95	18,00	MXP	Peso Mexicano
3,27	3,25	BRL	Real Brasileiro
69,07	45,11	RUB	Rublo Russo

Nos exercícios de 2014 e 2013, as demonstrações de resultados das empresas subsidiárias expressas em moeda estrangeira foram convertidas com base nas seguintes taxas de câmbio:

TAXA CÂMBIO MÉDIA

2014	2013	Código	Designação
130,81	128,84	AON	Kwanza Angolano
40,65	39,80	MT	Metical Moçambicano

2.21 EVENTOS SUBSEQUENTES

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

3. JULGAMENTOS E ESTIMATIVAS

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

a) Análise de imparidade do *goodwill*

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

b) Valorização e vida útil de ativos intangíveis

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

c) Reconhecimento de provisões e ajustamentos

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

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

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

d) Justo valor das propriedades de investimento

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

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

e) Determinação do valor de mercado dos instrumentos financeiros

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

f) Análise de imparidade dos ativos financeiros disponíveis para venda

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

4. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Durante o exercício de 2014 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos números comparativos, com exceção da seguinte situação:

- Em julho de 2014, o IFRIC recebeu um pedido de esclarecimento sobre a contabilização de impostos diferidos nas consolidações financeiras consolidadas de uma entidade com uma subsidiária que detém unicamente um ativo, o qual a entidade consolidante espera recuperar através da venda das ações da subsidiária e não do ativo em si (single asset in a corporate wrapper). O IFRIC veio esclarecer que as diferenças temporárias são determinadas através da comparação dos valores contabilísticos das ativos e passivos nas contas consolidadas com a respetiva base tributável – nos casos dos ativos e passivos detidos por uma subsidiária que prepara declarações fiscais próprias essa base tributável é a quantia que será tributável ou dedutível nas declarações fiscais da subsidiária. Adicionalmente, a IAS 12 requer que sejam reconhecidos impostos diferidos relacionados com as eventuais diferenças temporárias existentes entre os ativos líquidos da subsidiárias incluídos nas contas consolidadas e o base fiscal do investimento nas demonstrações financeiras individuais da entidade detentora.

Nestas circunstâncias, o Grupo reconheceu impostos diferidos passivos à data de 1 de janeiro de 2013 no valor de 19.713.590 euros (18.212.561 euros à data de 31 de dezembro de 2014), tendo por isso reexpresso os valores comparativos, tal como previsto na IAS 8.

	Apresentado	31 jan 2013 Reexpresso	Apresentado	1 jan 2013 Reexpresso
Resultado líquido	4.441.956	5.273.971	0	0
Passivo por impostos diferidos	54.779.726	73.661.301	57.843.327	77.556.916
Capital próprio	327.665.434	308.783.859	330.089.044	310.375.454

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

- (1) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela União Europeia com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adotadas pelo Grupo a partir de 01 de janeiro de 2014**
 - **IFRS 10 Demonstrações financeiras consolidadas.** O IASB emitiu a IFRS 10 Demonstrações financeiras consolidadas que substitui os requisitos de consolidação previstos na SIC 12 Consolidação - entidades com finalidade especial e na IAS 27 Demonstrações financeiras consolidadas e separadas.

A IFRS 10 não altera os procedimentos de consolidação mas estabelece um novo conceito de controlo que deverá ser aplicado para todas as entidades e veículos com finalidade especial. Assim, um investidor controla uma investida se e apenas se 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.

A IFRS estabelece um novo conceito de controlo que deverá ser aplicado para todas as entidades e veículos com finalidade especial. As mudanças introduzidas pela IFRS 10 irão requerer que a Gestão faça um julgamento significativo de forma a determinar que entidades são controladas e consequentemente ser incluídas nas Demonstrações financeiras consolidadas da empresa-mãe.

- **IFRS 11 Acordos conjuntos.** A IFRS 11 substitui a IAS 31 Interesses em empreendimentos Conjuntos e a SIC 13 Entidades conjuntamente controladas — contribuições não monetárias por empreendedores.
Altera o conceito de controlo conjunto e remove a opção de contabilizar uma entidade conjuntamente controlada através do método da consolidação proporcional, passando uma entidade a contabilizar o seu interesse nestas entidades através do método da equivalência patrimonial.
Define ainda o conceito de operações conjuntas (combinando os conceitos existentes de ativos controlados e operações controlados conjuntamente) e redefine o conceito de consolidação proporcional para estas operações, devendo cada entidade registar nas suas demonstrações financeiras os interesses absolutos ou relativos que possuem nos ativos, passivos, rendimentos e custos.
- **IFRS 12 Divulgação de participações em outras entidades.** A IFRS 12 Divulgação de participações em outras entidades estabelece o nível mínimo de divulgações relativamente a empresas subsidiárias, empreendimentos conjuntos, empresas associadas e outras entidades não consolidadas.
- **IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 (Emendas) – Entidades de Investimento.** As entidades de investimento estão isentas de consolidar as suas subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, as quais devem ser valorizadas ao justo valor através de resultados nos termos da IFRS 9 (ou IAS 39 conforme aplicável), com exceção daquelas que prestem serviço exclusivo à entidade de investimento relacionados com as atividades de investimento, as quais devem ser consolidadas (investimentos em subsidiárias) ou contabilizadas usando o método da equivalência patrimonial (investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos).
- **IAS 27 Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (Revista em 2011).** Com a introdução da IFRS 10 e IFRS 12, a IAS 27 limita-se a estabelecer o tratamento contabilístico relativamente a subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas nas contas separadas.
- **IAS 28 Investimentos em associadas e joint ventures.** Com as alterações à IFRS 11 e IFRS 12, a IAS 28 foi renomeada e passa a descrever a aplicação do método de equivalência patrimonial também às joint ventures à semelhança do que já acontecia com as associadas.
- **IAS 32 Instrumentos financeiros (Compensação de ativos financeiros e passivos financeiros).** A emenda clarifica o significado de “direito legal correntemente executável de compensar” e a aplicação da IAS 32 aos critérios de compensação de sistemas de compensação (tais como sistemas centralizados de liquidação e compensação) os quais aplicam mecanismos de liquidação brutos que não são simultâneos.
- **IAS 36 – Imparidade de ativos (Emenda): Divulgações da quantia recuperável para ativos não financeiros.** A emenda elimina a obrigatoriedade de divulgação do valor recuperável de unidades geradoras de caixa que incluam ativos intangíveis com vida útil indefinida e/ou *goodwill*, desde que não tenham sido reconhecidas perdas de imparidade, com o objetivo de eliminar a consequência não intencional existente na norma que obrigava à divulgação de informação comercial sensível. Passa a ser obrigatório divulgar:

(i) informação adicional sobre o justo valor dos ativos em imparidade quando a quantia recuperável é baseada no justo valor menos custo de vender e (ii) informação sobre as taxas de desconto usadas quando a quantia recuperável é baseada no justo valor menos custos de vender que use uma técnica de valorização ao valor atual.

- **IAS 39 – Instrumentos financeiros (Emenda): Novação de Derivados e continuação de contabilidade de cobertura.** As emendas visam permitir uma exceção à necessidade de descontinuar a contabilidade de cobertura em certas circunstâncias nas quais existe uma alteração da contraparte num instrumento de cobertura de forma a garantir a participação numa câmara de compensação para esse instrumento.
- (2) As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB e já endossadas pela União Europeia cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 01 de janeiro de 2014 e que o Grupo não adotou antecipadamente são as seguintes:**
- **IAS 19 R – Benefícios de Empregados (Emenda): Contribuições de empregados.** Esta emenda aplica-se a contribuições de empregados ou terceiros para planos de benefícios definidos. Simplifica a contabilização das contribuições que sejam independentes do número de anos de prestação de serviço do empregado, como por exemplo, contribuições efetuadas pelo empregado que sejam calculadas com base numa percentagem fixa do salário, que sejam uma quantia fixa ao longo de todo o período de serviço ou uma quantia que dependa da idade do empregado. Tais contribuições passam a poder ser reconhecidas como uma redução dos custos do serviço no período em que o serviço é prestado.
 - **IFRIC 21 – Taxas.** Esta interpretação aplica-se a pagamentos impostos por entidades governamentais, que não estejam cobertos por outras normas (ex: IAS 12), incluindo multas e outras penalidades por incumprimento de legislação. A interpretação clarifica que: (i) deve ser reconhecido um passivo quando ocorre a atividade que despoleta o pagamento tal como identificado na legislação relevante (ii) deve ser efetuado um acréscimo progressivo da responsabilidade ao longo do tempo se a atividade que despoleta o pagamento também ocorre ao longo do tempo de acordo com a legislação relevante e (iii) se o pagamento só é despoletado quando é atingido um limite mínimo, não deve ser reconhecido qualquer passivo até que tal mínimo seja atingido. Esta interpretação não estabelece qual deve ser a contrapartida do passivo, devendo ser tidas em conta as disposições das restantes normas para determinar se deve ser reconhecido um ativo ou um gasto.
 - **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012.** Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012, o IASB introduziu sete melhorias em sete normas cujos resumos se apresentam de seguida:
 - **IFRS 2 Pagamentos com base em Ações** - Atualiza definições, clarifica o que se entende por condições de aquisição e clarifica ainda situações relacionadas com preocupações que haviam sido levantadas sobre condições de serviço, condições de mercado e condições de performance.
 - **IFRS 3 Combinações de Negócios** - Introduce alterações no reconhecimento das alterações de justo valor dos pagamentos contingentes que não sejam instrumentos de capital. Tais alterações passam a ser reconhecidas exclusivamente em resultados do exercício.
 - **IFRS 8 Segmentos Operacionais** - Requer divulgações adicionais (descrição e indicadores económicos) que determinaram a agregação do segmento. A divulgação da reconciliação do total dos ativos dos segmentos reportáveis com o total de ativos da entidade só é exigida se for também reportada ao gestor responsável, nos mesmos termos da divulgação exigida para os passivos do segmento.
 - **IFRS 13 Mensuração ao Justo valor** - Clarifica que as contas a receber e as contas a pagar sem juro declarado podem ser mensuradas ao valor nominal quando o efeito do desconto é imaterial. Assim, a razão pela qual foram eliminados parágrafos da IAS 9 e IAS 39 nada teve a ver com alterações de mensuração mas sim com o facto

de a situação em concreto ser imaterial e, por esse facto, não ser obrigatório o seu tratamento conforme já previsto na IAS 8.

- **IAS 16 Ativos fixos tangíveis e IAS 38 Ativos intangíveis** - No caso de revalorização a norma passa a prever a possibilidade de entidade poder optar entre proceder ao ajustamento do valor bruto com base em dados observáveis no mercado ou que possa alocar a variação, de forma proporcional, à alteração ocorrida no valor contabilístico sendo, em qualquer dos casos, obrigatória a eliminação das amortizações acumuladas por contrapartida do valor bruto do ativo. Estas alterações só se aplicam a revalorização efectuada no ano em que a alteração for aplicada pela primeira vez e ao período imediatamente anterior. Pode fazer a reexpressão para todos os períodos anteriores mas não é obrigada a fazê-lo. Contudo, se não fizer, deverá divulgar o critério usado nesses períodos.
- **IAS 24 Divulgações de Partes Relacionadas** - Clarifica que uma entidade de gestora – uma entidade que presta serviços de gestão – é uma parte relacionada sujeita aos requisitos de divulgação associados. Adicionalmente, uma entidade que utilize os serviços de uma entidade de gestão é obrigada a divulgar os gastos incorridos com tais serviços.
- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013** - Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013, o IASB introduziu quatro melhorias em outras tantas normas cujos resumos se apresentam de seguida:
 - **IFRS 1 Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato financeiro**
Clarifica o que se entende por normas em vigor.
 - **IFRS 3 Combinações de Negócios** - Atualiza a exceção de aplicação da norma a “Acordos Conjuntos” clarificando que a única exclusão se refere à contabilização da criação de um acordo conjunto nas demonstrações financeiras do próprio acordo conjunto.
 - **IFRS 13 Mensuração ao Justo valor** - Atualiza o parágrafo 52 no sentido de a exceção ao portefólio passar a incluir também outros contratos que estejam no âmbito ou sejam contabilizados de acordo com a IAS 39 ou a IFRS 9, independentemente de satisfazerem as definições de ativos financeiros ou passivos financeiros nos termos na IAS 32.
 - **IAS 40 Propriedades de Investimento** - Clarifica que é à luz da IFRS 3 que se deve determinar se uma dada transação é uma combinação de negócios ou compra de ativos e não a descrição existente na IAS 40 que permite distinguir a classificação de uma propriedade como sendo de investimento ou como sendo propriedade ocupada pelo dono.

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

(3) As normas e interpretações emitidas pelo IASB mas ainda não endossadas pela União Europeia

- **IFRS 9 Instrumentos financeiros** - introduz novos requisitos de classificação e mensuração de ativos e passivos financeiros.
- **IFRS 10 e IAS 28** - venda ou entrega de ativos por um investidor à sua associada ou empreendimento conjunto (Emendas emitidas em 11 de setembro de 2014)
- **IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28** - Entidades de investimento: Aplicação da exceção de consolidação (Emendas emitidas em 18 de dezembro de 2014)
- **IFRS 11** - Contabilização da aquisição de participações em operações conjuntas (Emendas emitidas em 6 de maio de 2014)
- **IAS 27** - Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas (Emenda emitida em 12 de agosto 2014)
- **IFRS 14** - Contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas (emitida em 30 de janeiro de 2014)

- **IFRS 15** - R dito de contratos com clientes (emitida em 28 de maio de 2014)
- **IAS 1** - Clarifica o sobre divulga es no relato financeiro (Emendas emitidas em 18 de dezembro de 2014)
- **IAS 16 e IAS 41** - Plantas que geram produto agr cola (Emendas emitidas em 30 de junho de 2014)
- **IAS 16 e IAS 38** - Clarifica o sobre os m todos de c culo de deprecia o e amortiza o permitidos (Emendas emitidas em 12 de maio de 2014)
- **Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014 (emitidas em 25 de setembro de 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 n  correntes detidos para venda e opera es descontinuadas

IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulga es

IAS 19 – Benef cios de Empregados

IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar

5. EMPRESAS DO GRUPO INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

	Condições de inclusão	Sede social	% de capital detido	
			2014	2013
GRUPO VISABEIRA, SGPS, SA		Viseu	Mãe	Mãe
Visabeira Global				
Comatel Infraestruturas, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Constructel - Contructions et Telecommunications Belgique		Mons	99,98%	99,98%
Constructel - Contructions et Telecommunications, SARL		Valence	99,96%	99,96%
Constructel África, SA		Maputo	100,00%	100,00%
Constructel Denmark, ApS		Copenhaga	99,82%	-
Constructel Infra-Structures, SAS		Santo Domingo	51,00%	51,00%
Constructel GmbH		Berlim	99,98%	99,98%
Constructel LLC		Moscovo	100,00%	-
Constructel Sweden AB		Estocolmo	99,99%	99,99%
Constructel UK, Ltd		Londres	99,82%	-
Edivisa - Empresa de Construção Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Edivisa - Empresa de Construções, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Electrotec - Projecto, Execução e Gestão de Redes de Energia, Lda	a)	Maputo	49,00%	49,00%
Electrotec Engenharia, SA	c)	Maputo	39,20%	-
Electrovisa, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Fibroglobal - Comunicações Electrónicas SA		Viseu	94,98%	94,98%
GateL, SAS		Domessin	100,00%	100,00%
Hidroáfrica - Comércio e Indústria, SARL		Maputo	85,52%	85,52%
Intelvisa, Gestão de Participações, SA	a)	Maputo	50,00%	50,00%
Meci - Gestion de Projects D'Ingenierie, SASU		Clermont-Ferrant	100,00%	-
Naturenergia - Agro-Energias, SA		Viseu	100,00%	100,00%
PDT - Projectos e Telecomunicações, SA		Lisboa	99,29%	99,29%
PTC - Serviços de Telecomunicações, SA		Lisboa	100,00%	100,00%
Real Life - Tecnologias de Informação, SA		Algés	65,00%	65,00%
Real Life Advanced Technologies Academy MZ, SA		Maputo	65,70%	65,70%
Real Life Technologies MZ, SA		Maputo	65,70%	65,70%
SCI Constructel		Valence	100,00%	100,00%
Selfenergy Moçambique, SA	c)	Maputo	34,60%	34,60%
Sogitel - Sociedade de Gestão Imobiliária, Lda		Maputo	90,00%	90,00%
Televisa - Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda	a)	Maputo	50,00%	50,00%
Televisa Marrocos, SA		Casablanca	100,00%	100,00%
TV CABO - Comunicações Multimédia, Lda	a)	Maputo	50,00%	50,00%
TV CABO Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Viatel - Tecnologia de Comunicações, SA		Viseu	99,29%	99,29%
Vibeiras, Sociedade Comercial de Plantas, SA	c)	Maputo	34,35%	34,35%
Visabeira - Sociedade Técnica de Obras e Projectos, Lda		Viseu	60,00%	60,00%
Visabeira Global, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visacasa - Serviços de Assistência e Manutenção Global, SA		Cacém	100,00%	100,00%
Visagreen, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visaqua - Gestão de Infra- estruturas e Serviços, Ambientais, SA	c)	Maputo	25,50%	25,50%
Yotech, SA	c)	Cancun	30,00%	30,00%
Visabeira Indústria				
Agrovisa - Agricultura e Pecuária, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Álamo - Indústria e Desenvolvimento Florestal, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Ambitermo - Engenharia e Equipamentos Térmicos, SA		Cantanhede	51,00%	51,00%
Ambitermo Maroc Chaudieres Industrielles, SARL		Casablanca	51,00%	51,00%
Bordalgest, SA		Lisboa	56,00%	56,00%
Celmoque - Cabos de Energia e Telec. de Moçambique, SARL		Maputo	70,38%	70,38%
Cerexport - Cerâmica de Exportação, SA *		Aveiro	81,60%	81,37%
Cerutil - Cerâmicas Utilitárias, SA		Sátão	100,00%	100,00%
Faianças Artísticas Bordallo Pinheiro, Lda	a)	Caldas da Rainha	47,04%	47,04%
Faianças da Capôa - Indústria de Cerâmica, SA *		Aveiro	81,60%	81,37%
Granbeira - Soc. de Exploração e Com. de Granitos, SA		Viseu	98,75%	98,75%
Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA		Vouzela	100,00%	100,00%
Marmonte - Mármore de Moçambique, SARL		Maputo	80,00%	80,00%
Mob - Indústria de Mobiliário, SA		Viseu	97,77%	97,77%
Mob Cuisines, SASU		Paris	97,77%	97,77%
Pinewells, SA		Arganil	63,53%	63,53%
Ria Stone - Fábrica de Louça de Mesa em Grés, SA*		Ílhavo	81,60%	81,37%
Tubangol - Tubos de Angola, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visabeira Indústria, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visaconstro - Construção e Gestão Imobiliária, Lda		Luanda	100,00%	100,00%

Vista Alegre Atlantis, SA*		Ílhavo	81,60%	81,37%
Vista Alegre Atlantis Brasil - Comércio, Importação e Exportação, SA*		Vitória	62,37%	62,14%
Vista Alegre Atlantis Imobiliária e Investimento, SA.*		Ílhavo	81,60%	81,37%
Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda.*		Maputo	81,60%	81,37%
Vista Alegre Atlantis, SGPS SA		Ílhavo	81,60%	81,37%
Vista Alegre Atlantis UK LTD.*		Londres	81,60%	81,37%
Vista Alegre Atlantis USA *		Nova Iorque	81,60%	81,37%
Vista Alegre España, SA*		Madrid	81,60%	81,37%
Vista Alegre Grupo - Vista Alegre Participações, SA*		Ílhavo	81,06%	80,83%
Vista Alegre Renting, Lda*		Ílhavo	81,60%	81,37%
Visabeira Turismo				
Empreendimentos Tur. Montebelo - Soc. Tur. e Recreio, SA		Viseu	99,83%	99,83%
Imobiliária Panorama, Lda		Maputo	70,00%	70,00%
Inhambane Empreendimentos, Lda		Maputo	80,00%	80,00%
Milibangalala, SA		Maputo	70,00%	-
Movida - Empreendimentos Turísticos, SA		Viseu	99,96%	99,83%
Mundicor - Viagens e Turismo, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Prato Convivas - Sociedade Hoteleira, Lda		Viseu	100,00%	100,00%
Ródia - Sociedade Beiraltina de Turismo e Diversões, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Soginveste Empreendimentos, Lda		Maputo	70,00%	-
Turvisa - Empreendimentos Turísticos, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
VAA - Empreendimentos Turísticos, SA		Ílhavo	98,12%	98,12%
Visabeira Turismo, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Zambeze - Restauração, S.A	a)	Lisboa	50,00%	50,00%
Zambeze Village, Lda		Maputo	63,00%	-
Visabeira Imobiliária				
Iervisa - 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				
1101 Solutions, Unipessoal Lda		Viseu	-	100,00%
2 Logical - Serviços de Consultoria Farmacêutica, SA		Lisboa	51,00%	-
Agrovisa - Agricultura e Pecuária, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Autovisa - Serviços Auto, SARL		Maputo	80,00%	80,00%
Benetrónica - International Commerce, Imp. e Exportação, SA		Lisboa	100,00%	100,00%
Build Down & Build Up Moçambique, Lda		Maputo	50,00%	-
Catari Angola, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Combustíveis do Songo, SA		Songo	100,00%	100,00%
Convisa Engenharia, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Convisa Turismo, Lda	a)	Luanda	50,00%	50,00%
Digispirit - Gestão e Exploração de Espaços Comerciais, Lda	b)	Viseu	-	100,00%
Imensis - Soc. Gestão Empreendimentos Imobiliários, Lda	a)	Maputo	49,00%	49,00%
lutel - Infocomunicações, SA	a)	Viseu	50,00%	50,00%
Mercury Comercial, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Mercury Comercial, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Mercury South Africa, Lda		Joanesburgo	100,00%	100,00%
PDA - Parque Desportivo de Aveiro, SA		Aveiro	54,57%	54,57%
Predibeira - Compra e Venda de Propriedades, Lda	a)	Viseu	50,00%	50,00%
Porto Salus Azeitão, SA		Azeitão	79,50%	-
Rentingvisa, Unipessoal Lda		Viseu	100,00%	100,00%
Telesp Telecomunicaciones, Electricidad y Gas de España, SA		Madrid	100,00%	100,00%
Turvisa, Lda	c)	Lubango	30,00%	30,00%
Visabeira Angola - Investimento e Participações, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visabeira Espanha, SA		Madrid	100,00%	100,00%
Visabeira Estudos e Investimentos, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Knowledge and Research, SA		Viseu	90,00%	-
Visabeira Moçambique, Lda		Maputo	100,00%	100,00%
Visabeira Participações Financeiras, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visabeira Saúde, SA		Viseu	100,00%	100,00%
Visarocha - Rochas de Angola, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visasecil - Prestação de Serviços, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visatur - Empreendimentos Turísticos, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visauto - Reparações Auto, Lda		Luanda	100,00%	100,00%
Visabeira Turismo e Imobiliária, SGPS, SA		Viseu	100,00%	100,00%

a) As empresas acima indicadas são consideradas subsidiárias e consolidadas pelo método integral, porque o Grupo Visabeira tem o poder de controlar as participadas e nessa capacidade está exposto a resultados variáveis. Na avaliação da existência de controlo, 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 35 anos de atividade no domínio das Telecomunicações, o Grupo possui o controlo de todas as atividades relevantes: construção, financiamento (dependente da manutenção do Management and Technical Assistance Agreement [MTAA] da TVCABO com a Visabeira); conteúdos; apoio tecnológico e seleção de recursos humanos, incluindo o Diretor-Geral. No caso específico da TVCABO Moçambique, detida em 50% pelo Grupo Visabeira e 50% pela TDM, a situação é idêntica à da TVCABO Angola.

b) empresas fundidas na Benetrónica - International Commerce, Imp. e Exportação, SA.

c) empresas controladas por subsidiária do Grupo - percentagem de interesse indicado é a percentagem direta.

* Consolidadas pela Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA, empresa cotada.

6. INVESTIMENTOS EM EMPRESAS ASSOCIADAS

Sede social	Participação		Capital próprio 2014	Res. líquido 2014	Valor contabilístico		Efeito do MEP		
	2014	2013			2014	2013	2014	2013	
Visabeira Global									
Aceec, ACE	Viseu	50,00%	-	52.111	-338	20.000	-	0	-
Beiragás, SA	Viseu	23,52%	23,52%	38.667.525	4.337.074	9.896.443	9.131.312	981.672	977.475
Beiragás, SA - empréstimos		-	-	-	-	2.238.111	2.238.111	-	-
Domingos da Silva Teixeira/Visabeira, ACE Lisboa		50,00%	-	-9.271	0	0	-	0	-
Vista Power, Lda	Luanda	50,00%	-	382.000	0	191.000	-	0	-
Visabeira Turismo									
Doutibelo, Lda	Viseu	19,97%	19,97%	1.523.262	-200.755	2.955.065	2.995.217	-40.153	-113.061
Doutibelo, Lda - empréstimos		-	-	-	-	2.071.497	1.606.497	-	-
Lípilichi Holdings, Lda	Port-Louis	15,00%	15,00%	1.857.450	0	36	36	0	0
Mtdendele Holdings, Lda	Port-Louis	25,00%	25,00%	1.876	0	60	60	0	0
Sem Amarras, SA	Viseu	19,97%	19,97%	1.276.496	-93.840	1.736.490	1.755.258	-18.768	-40.872
Sem Amarras, SA - empréstimos		-	-	-	-	5.736.625	5.153.325	-	-
Visabeira Participações Financeiras									
Gevisar, SA	Stª Mª da Feira	30,00%	30,00%	22.139.886	-1.253.709	5.872.600	4.212.884	-1.399.115	-249.513
HPP Viseu	Viseu	35,00%	-	551.360	-	192.976	-	0	-
Hospital Nª Senhora da Arrábida, Lda	Azeitão	20,00%	-	2.550.000	-	510.000	-	0	-
Martifer Amal, SA	Maputo	35,00%	35,00%	2.134.607	-570.145	76.639	286.625	-199.551	-222.493
Martifer Amal, SA - empréstimos		-	-	-	-	657.838	0	-	-
Payshop, Lda	Maputo	35,00%	35,00%	-909.697	0	0	0	0	0
Porto Salus Azeitão, SA	Setúbal	-	40,00%	-	-	-	1.391.379	0	0
Twin City Maputo, Lda	Maputo	40,00%	-	959.485	-	383.794	-	0	0
TOTAL						32.539.176	28.770.705	-675.915	351.536

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	2013	-	-	-	-
	2014	42.140	16.075	0	0
Beiragás, SA	2013	21.860.070	13.785.769	5.421.109	4.405.226
	2014	22.315.523	13.220.921	5.034.593	3.528.783
Vista Power, Lda	2013	-	-	-	-
	2014	191.000	0	0	0
Visabeira Turismo					
Doutibelo, Lda	2013	1.855.683	1.510.920	29.093	141.985
	2014	1.579.646	1.275.451	97.213	137.303
Lípilichi Holdings, Lda	2013	308.837	513.094	0	0
	2014	320.668	599.285	0	0
Mtdendele Holdings, Lda	2013	3.866	3.253	0	0
	2014	4.062	3.592	0	0
Sem Amarras, SA	2013	1.970.114	1.669.644	27.459	68.331
	2014	1.932.609	1.677.756	6.723	63.278
Visabeira Participações Financeiras					
Gevisar, SA	2013	13.157.001	5.581.752	82.707	332.220
	2014	8.083.182	1.441.217	624.692	1.000.805

	Ano	Ativos	Passivos	Proveitos	Custos
HPP Viseu	2013	-	-	-	-
	2014	192.976	0	0	0
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, Lda	2013	-	-	-	-
	2014	510.000	0	0	0
Martifer Amal, SA	2013	1.742.446	1.455.822	265.985	409.389
	2014	5.093.542	4.346.429	1.846.319	2.045.870
Payshop, Lda	2013	60.195	344.641	0	0
	2014	43.174	361.568	0	0
Porto Salus Azeitão, SA	2013	9.058.458	7.856.955	0	0
	2014	-	-	-	-
Twin City Maputo, Lda	2013	-	-	-	-
	2014	383.794	0	0	0
TOTAL 2013		50.016.671	32.721.851	5.826.353	5.357.150
TOTAL 2014		40.692.316	22.942.293	7.609.540	6.776.039

7. OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Participações no capital	Sede Social	%	Valor de Balanço 2014	%	Valor de Balanço 2013
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	-	-
Transcom - S. F. C. Auditoria T. Comunicações, SARL	Maputo	22,00%	193.174	22,00%	193.174
TF Turismo Fundos - SGFII, S.A.	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	Pedrogrão Grande	3,17%	75.000	3,17%	75.000
PIM - Parque Industrial da Matola, SARL	Maputo	5,66%	74.315	5,66%	74.315
Açor Pensões	Ponta Delgada	5,00%	49.880	5,00%	49.880
Imersys Ceramic	Maputo	n.d.	44.000	n.d.	42.000
Lusitânia Gás - Companhia de Gás do Centro, SA	Aveiro	0,04%	30.155	0,04%	26.784
Spinaraq Moçambique	Maputo	21,00%	26.639	-	-
Centro Venture - Soc. Capital de Risco, SA	Coimbra	3,33%	25.000	3,33%	25.000
Associação Inov Paredes	Paredes	10,00%	25.000	10,00%	25.000
Gestinviseu - Parques Empresariais de Viseu, SA	Viseu	4,00%	19.952	4,00%	19.952
Lisgarante		n.d.	11.263	n.d.	9.183
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.	9.430
Sinergestão, Lda	Maputo	n.d.	5.425	n.d.	5.425
Sinergisa, Lda	Maputo	n.d.	1.492	n.d.	1.492
Base Force, Lda	Viseu	20,00%	1.000	20,00%	1.000
Hospital Nossa Senhora da Arrábida, Lda	Azeitão	-	0	20,00%	10.200
Twin City Maputo, Lda	Maputo	-	0	40,00%	383.794
HPP Viseu	Viseu	-	0	35,00%	210.000
Fractalnema, SA	Viseu	-	0	19,00%	5.527.270
Outras participações			61.592		25.391
SUB-TOTAL			1.983.392		7.714.010

Empréstimos financiamento

Fractalnema, SA	Viseu	-	-	19,00%	2.500.005
Base Force, Lda	Viseu	20,00%	0	20,00%	397.870
			0		2.897.875
Empréstimos a acionistas			18.000.000		18.000.000
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros			0		131.215
TOTAL			19.983.392		28.743.100

No final de 2014, o Grupo mantém um saldo 18 milhões de euros relativo a um empréstimo concedido ao acionista maioritário, em junho de 2013. Este financiamento é remunerado a uma taxa de 5% com possibilidade de revisão em função de alterações supervenientes de mercado ou modificação do custo de financiamento do Grupo, com um prazo de 6 anos (vencimento a 21 de junho 2019).

8. ALTERAÇÕES AO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

		% Detida	Data	Valor
Aquisições / Constituições				
2 Logical - Serviços de Consultoria Farmacêutica, SA	Constituição	51,00%	20.05.2014	153.000
Build Down & Build Up Moçambique, Lda	Constituição	50,00%	04.09.2014	19.157
Caetano Formula Moçambique, SA	Constituição	21,00%	31.04.2014	54.494
Constructel Denmark, Aps	Constituição	100,00%	21.07.2014	30.000
Meci - Gestion de Projecte D'Ingenieur, SASU	Aquisição	100,00%	15.09.2014	800.000
Constructel LLC	Constituição	100,00%	26.02.2014	50.000
Constructel UK, Ltd	Constituição	100,00%	01.04.2014	971.935
Milibangalala, SA	Constituição	70,00%	27.02.2014	1.663
Porto Salus Azeitão, SA	Aquisição	40,00%	02.01.2014	513.500
QVZ Associados, SA	Constituição	30,00%	16.01.2014	7.269
Soginveste Empreendimentos, Lda	Constituição	70,00%	15.05.2014	1.681
Spinarq Moçambique, Lda	Constituição	30,00%	26.06.2014	85.523
Visabeira Knowledge and Research, SA	Constituição	90,00%	05.09.2014	90.000
Vista Power, Lda	Constituição	50,00%	13.08.2014	191.000
Zambeze Village, Lda	Constituição	90,00%	05.01.2014	2.181
TOTAL				2.971.403

		% Alienada	Data	Valor
Alienações / Dissoluções				
Digispirit, Lda	Fusão	100,00%	30.06.2014	20.000
1101 Solutions Unipessoal, Lda	Dissolução	100,00%	12.12.2014	600.000
Figueira Paranova	Dissolução	38,00%	07.07.2014	380.000
Visabeira Bulgária	Dissolução	100,00%	16.09.2014	50.247
TOTAL				1.050.247

Em setembro de 2014, o Grupo adquiriu a Mecí, sociedade de direito francês, com atividade na área das energias (gás e eletricidade), tendo investido 800 mil euros, com o objetivo de alargar a posição estratégica no mercado europeu. A aquisição de ativos de 6,6 milhões de euros e de passivos e passivos contingentes de 5,4 milhões de euros geraram um ganho (badwill) de 332 mil euros. O volume de negócios da Mecí em 2014 foi de 14,8 milhões de euros, sendo o seu contributo para o volume de negócios consolidado de 3,7 milhões de euros, correspondente ao último trimestre do ano. O principal impacto das alterações do perímetro nos ativos e passivos consolidados diz respeito, essencialmente, à entrada da Porto Salus Azeitão (ver nota 21).

9. ATIVIDADES DESCONTINUADAS

Nos exercícios de 2014 e 2013 não se registaram atividades descontinuadas.

De igual forma, desde 31 de dezembro de 2014 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	2013	393.636.561	108.171.626	32.578.707	10.685.133	17.783.336	562.855.363
	2014	454.639.965	120.333.215	31.869.952	4.230.074	20.480.833	631.554.040
EBITDA	2013	50.115.180	9.351.850	12.851.445	3.083.566	7.118.727	82.520.768
	2014	60.730.238	8.596.016	10.775.247	3.328.524	14.825.440	98.255.464
Resultados operacionais *	2013	37.993.161	-1.786.165	7.975.059	5.262.713	10.141.565	59.586.332
	2014	42.166.802	2.499.229	5.413.060	2.796.991	13.164.475	66.040.557
Resultado líquido	2013 Reexpresso	15.901.428	-6.800.850	6.475.742	668.903	-10.971.252	5.273.971
	2014	22.944.261	-38.314	18.999.034	28.230.846	-57.410.266	13.232.070
Ativos tangíveis/intangíveis	2013	181.092.650	185.515.130	122.298.238	2.438.611	23.804.084	515.148.712
	2014	221.667.599	191.628.108	116.462.714	2.799.009	37.703.276	570.260.706
Inventários	2013	52.134.890	38.865.098	344.998	88.549.122	5.628.402	185.522.511
	2014	59.599.148	41.479.145	428.569	67.566.288	8.837.202	177.910.352

b) Por área geográfica	Anos	Portugal	Moçambique	Angola	França	Bélgica	Espanha	Outros	Total
Volume de negócios	2013	328.410.920	81.209.465	70.192.246	65.862.352	5.717.900	5.643.451	5.819.028	562.855.363
	2014	351.251.754	82.067.203	93.724.954	81.851.325	7.101.784	5.994.652	9.562.367	631.554.040
EBITDA	2013	42.686.578	15.020.718	25.121.364	1.509.534	236.819	-982.122	-1.072.123	82.520.768
	2014	54.404.906	12.885.851	27.665.517	2.773.493	354.139	-503.492	675.051	98.255.464
Resultados operacionais *	2013	27.553.763	14.955.267	18.949.625	1.110.842	123.542	-1.057.222	-2.049.484	59.586.332
	2014	34.918.641	8.862.540	20.187.638	1.912.174	242.412	-600.628	517.778	66.040.557
Resultado líquido	2013 Reexpresso	-7.090.428	2.762.714	11.336.178	573.324	40.327	-1.211.068	-1.137.076	5.273.971
	2014	-2.672.782	1.639.491	12.800.018	1.499.761	83.481	-591.038	473.138	13.232.070
Ativos tangíveis/intangíveis	2013	377.159.581	62.913.137	71.040.389	2.695.904	249.302	381.183	709.217	515.148.712
	2014	383.751.031	81.655.756	90.192.725	4.480.152	172.418	4.089.127	5.919.498	570.260.706
Inventários	2013	158.709.907	14.635.214	9.644.722	224.587	100.279	542.981	1.664.822	185.522.511
	2014	138.820.495	15.767.920	18.456.845	1.785.110	130.445	661.263	2.287.775	177.910.352

* Excluindo o efeito dos fenómenos não recorrentes (justo valor das propriedades de investimento e reversão de imparidades de clientes)

11. TRABALHOS PARA A PRÓPRIA EMPRESA

	2014	2013
Construção de novas células da TVCABO em Moçambique	1.535.426	2.905.020
Construção de novas células da TVCABO em Angola	777.941	11.380
Recuperação, restauro e criação de novos moldes e madres	283.584	160.037
Remodelação da fábrica da Pinewells	248.708	0
Remodelação do Hotel Indy e Gorongosa	102.751	0
Lojas e edifícios (Vista Alegre e Ria Stone)	90.590	497.836
Mobiliário de exposição	50.215	59.561
Obras no parque desportivo de Aveiro	0	122.407
Desenvolvimento de aplicação de software	0	93.000
Pedreira de Benguela	0	28.033
TOTAL	3.089.215	3.877.275

12. OUTROS PROVEITOS E OUTROS CUSTOS

	2014	2013
Outros Proveitos		
Proveitos suplementares	6.033.434	8.023.122
Subsídios ao investimento	1.712.366	239.055
Correcções relativas a períodos anteriores	139.368	153.106
TOTAL	7.885.168	8.415.284
Outros Custos		
Impostos	4.439.996	3.440.911
Perdas com imobilizações corpóreas	929.730	6.665
Dívidas incobráveis	190.768	118.980
Correcções relativas a períodos anteriores	0	26.113
Outros	4.636.057	2.429.301
TOTAL	10.196.551	6.021.971

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

13. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

	2014	Peso %	2013	Peso %
Subcontratos	126.137.125	56%	116.796.784	55%
Rendas e alugueres	17.366.149	8%	16.578.111	8%
Trabalhos especializados	12.410.074	5%	15.482.448	7%
Combustíveis	11.272.585	5%	8.088.284	4%
Conservação e reparação	9.182.505	4%	8.727.032	4%
Electricidade	7.999.878	4%	7.358.490	3%
Transporte de mercadorias	5.179.377	2%	6.037.591	3%
Publicidade	5.018.940	2%	5.036.102	2%
Seguros	4.429.445	2%	3.839.612	2%
Deslocações e estadas	4.005.208	2%	2.977.847	1%
Comunicação	3.513.165	2%	3.214.314	2%
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	3.055.554	1%	2.290.401	1%
Vigilância e segurança	3.012.450	1%	2.659.715	1%
Comissões	2.980.272	1%	2.529.740	1%
Limpeza, higiene e conforto	1.993.162	1%	1.773.737	1%
Honorários	856.192	0%	22.947	0%
Material de escritório	752.370	0%	683.277	0%
Despesas de representação	304.823	0%	358.379	0%
Outros	6.173.666	3%	7.839.746	4%
TOTAL	225.642.939	100%	212.294.557	100%

Os subcontratos, de 2013 para 2014, aumentaram na ordem dos 10 milhões de euros. Este aumento verificou-se essencialmente em França (3 milhões de euros), em Moçambique (3 milhões de euros) e na Alemanha (1,3 milhões de euros) e foi a resposta à evolução de crescimento do volume de negócios.

A rubrica de deslocações e estadas também aumentou significativamente de 2013 para 2014, consequência do aumento da internacionalização e do peso do volume de negócios no mercado externo. O Grupo tem cada vez mais colaboradores expatriados.

14. GASTOS COM O PESSOAL

	2014	2013
Remunerações do pessoal	107.378.068	88.333.438
Contribuições para a segurança social	19.327.673	17.335.731
Prémios para remunerações	1.754.318	1.356.039
Órgãos sociais	1.402.616	1.274.646
Seguros	1.305.728	895.893
Pessoal eventual e avençado	951.850	2.092.742
Custos acção social	715.102	756.023
Outros	1.825.321	1.505.039
TOTAL	134.660.675	113.549.551

Durante o exercício de 2014, o número médio de colaboradores ao serviço do Grupo foi de 9.031 empregados (2013: 8.099), com a seguinte distribuição por setor de atividade e país:

Número médio de trabalhadores por área de negócio	2014	2013
Global	4.415	3.718
Indústria	2.432	2.325
Turismo	845	854
Imobiliária	633	606
Participações Financeiras	706	597
TOTAL	9.031	8.099

Número médio de trabalhadores por país	2014	2013
Portugal	4.093	3.796
Moçambique	2.843	2.516
Angola	1.076	1.137
França	877	552
Bélgica	89	88
Dinamarca	28	-
Alemanha	25	9
TOTAL	9.031	8.099

15. AMORTIZAÇÕES

	2014	2013
Amortizações intangíveis		
Projectos de desenvolvimento	116.657	37.769
Programas de computador	462.460	342.343
Propriedade industrial e o/ direitos	293	0
Outros	229.448	120.665
Total amortizações intangíveis	808.858	500.777
Amortizações tangíveis		
Terrenos e recursos naturais	156.901	649.681
Edifícios e outras construções	12.923.402	8.684.068
Equipamento básico	9.545.819	6.403.362
Equipamento de transporte	3.589.193	2.653.398
Equipamento administrativo	1.121.781	845.926
Outros	4.068.954	3.197.225
Total amortizações tangíveis	31.406.049	22.433.660
TOTAL AMORTIZAÇÕES	32.214.908	22.934.436

O aumento das amortizações para 2014 deve-se essencialmente ao início da produção da fábrica da Ria Stone e à expansão das redes da TV por cabo em Moçambique e Angola; de salientar também o aumento das amortizações das redes de nova geração do projeto da Fibroglobal.

16. PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

	2014	2013
Aumentos nas provisões e ajustamentos	4.958.535	5.311.164
Reduções nas provisões e ajustamentos	-2.132.120	-3.638.228
	2.826.414	1.672.936

Em 2014, os “aumentos nas provisões e ajustamentos” destacam-se as provisões constituídas na Vista Alegre Atlantis (1,2 milhões de euros) para reforço de pensões de reforma, e na Ambitermo (900 mil euros), na Movida (500 mil euros) e na TVCABO Angola (500 mil euros), nestes casos na sua maioria devido a ajustamentos a contas a receber.

17. JUROS SUPORTADOS, LÍQUIDOS

	2014	2013
Juros suportados		
Empréstimos obtidos	-35.742.051	-30.151.995
	-35.742.051	-30.151.995
Juros obtidos		
Empréstimos obtidos	3.149.183	2.037.740
	3.149.183	2.037.740
TOTAL	-32.592.868	-28.114.255

O aumento dos juros, em 2014, deve-se ao aumento do endividamento e das suas condições de remuneração.

18. GANHOS/(PERDAS) EM AÇÕES COTADAS

	2014	2013
Ativos financeiros detidos para negociação (Ver nota 30)	-405.372	366.282
Ativos financeiros disponíveis para venda - imparidade (Ver nota 25)	-54.284.064	-13.925.659
Mais/(menos) valias na alienação.	0	2.195.901
Dividendos	6.215.025	11.534.674
Juros dos empréstimos relacionados com os ativos financeiros	-8.303.085	-9.602.984
TOTAL	-56.777.497	-9.431.786

As imparidades dos ativos financeiros disponíveis para venda aumentaram em 2014, consequência da forte desvalorização das ações da PT.

A renegociação das maturidades dos papéis comerciais (ver nota 37.1), e amortizações antecipadas de dívida, originou um efeito de diminuição dos juros suportados relacionados com os ativos financeiros de cerca de 1,3 milhões de euros.

Em 30 de dezembro de 2014 amortizou-se antecipadamente 20 milhões de euros, que não influenciaram os juros do exercício.

	2014	2013
Portugal Telecom	2.364.289	7.683.938
NOS, SA	839.776	839.776
EDP	3.010.960	3.010.960
TOTAL	6.215.025	11.534.674

Os dividendos recebidos detalham-se da seguinte forma:

19. OUTROS CUSTOS FINANCEIROS, LÍQUIDOS

	2014	2013
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-7.564.150	-5.817.072
Outros custos	-4.133.784	-3.347.968
Descontos de pronto pagamento concedidos	-115.854	-76.117
Diferenças de câmbio favoráveis	9.501.018	3.667.960
Descontos de pronto pagamento obtidos	51.931	60.860
Outros proveitos	8.941	49.544
TOTAL	-2.251.899	-5.462.792

As operações em Moçambique contribuíram positivamente em 1,7 milhões de euros (2013: negativamente com 1,3 milhões de euros) para o saldo líquido das diferenças de câmbio, enquanto que as operações de Angola contribuíram negativamente com 100 mil euros (2013: positivamente em 200 mil euros).

20. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

	2014	2013 Reexpresso
Imposto corrente	-10.252.306	-10.727.818
Imposto diferido	-10.905.280	-5.117.242
Imposto sobre o rendimento do exercício	-21.157.586	-15.845.060

	2014	2013 Reexpresso
Ativo por imposto diferido		
Prejuízos fiscais	6.716.663	8.836.169
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	3.142.012	2.908.210
Créditos fiscais	1.378.717	1.350.804
Ajustamento fiscal de transição "snc"	610.383	1.950.396
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	524.410	480.860
Variações cambiais	258.182	253.077
Total ativo por imposto diferido	12.630.366	15.779.515

Passivo por imposto diferido		
Diferença para o justo valor de propriedades investimento	48.628.766	39.534.795
Diferença para o justo valor de activos intangíveis	16.292.640	17.844.320
Reservas de reavaliação (anterior "poc")	14.703.310	15.321.620
Ajustamento fiscal de transição "snc"	1.155.393	322.765
Variações cambiais	399.992	82.777
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	266.180	555.023
Total passivo por imposto diferido	81.446.281	73.661.301

	2014	2013 Reexpresso
Demonstração dos resultados		
Resultado consolidado antes de imposto	34.389.656	21.119.031
Imposto corrente sobre os resultados do exercício	-10.252.306	-10.727.818
Imposto diferido		
Diferença para o justo valor de activos intangíveis	1.551.680	1.551.680
Reservas de reavaliação (anterior "poc")	632.412	953.472
Resultados não realizados em operações intra-Grupo	332.392	98.899
Ajustamentos e outras provisões não aceites fiscalmente	233.802	-1.029.337
Créditos fiscais	27.913	-210.970
Variações cambiais	-297.362	-588.359
Prejuízos fiscais	-2.119.506	-6.003.790
Ajustamento fiscal de transição "snc"	-2.172.640	-1.195.496
Diferença para o justo valor de propriedades investimento	-9.093.971	1.306.658
Imposto diferido	-10.905.280	-5.117.242
Imposto sobre o rendimento do exercício	-21.157.586	-15.845.060

A elevada taxa efetiva de imposto é explicada, essencialmente, pela não dedutibilidade das perdas por imparidade das ações da PT.

21. ATIVOS TANGÍVEIS

	Terrenos	Edifícios	Equipamento básico	Equipamento transporte	Equipamento administrativo
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2013	25.784.644	180.450.066	70.772.227	8.519.881	4.147.612
Aumentos	261.309	39.716.774	13.775.325	10.622.236	1.123.059
Alienações/Transferências	551.126	-1.055.130	-824.317	1.495.761	479.491
Alterações ao Perímetro	0	0	0	0	12.434
Efeito Cambial	-49.355	-2.944.889	-2.154.559	-373.797	-69.629
Imparidade	4.000	19.828	-40	58.328	1.397
Amortizações de exercício	-644.681	-8.684.068	-6.403.362	-2.653.398	-845.926
Saldo final a 31 de dezembro de 2013	25.902.044	207.502.581	75.165.274	17.669.010	4.848.438
A 31 de dezembro de 2013					
Custos de aquisição	27.426.263	296.655.245	187.817.129	35.625.275	23.723.737
Amortizações acumuladas	1.474.700	89.097.917	112.644.368	17.956.265	18.875.299
Perdas de imparidade	49.519	54.747	7.487	0	0
Ativos tangíveis	25.902.044	207.502.581	75.165.274	17.669.010	4.848.438
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2014					
Aumentos	333.823	30.396.425	23.263.819	10.457.309	338.508
Alienações/Transferências	-3.962	26.622.993	21.157.730	-1.605.200	2.126.355
Alterações ao Perímetro	1.382.227	10.432.249	229.741	174.198	20.324
Efeito Cambial	47.617	3.933.994	2.967.896	903.476	189.951
Imparidade	0	16.642	0	0	0
Amortizações do exercício	-156.901	-12.923.402	-9.545.819	-3.589.193	-1.121.781
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	27.504.848	265.981.482	113.238.641	24.009.601	6.401.795
A 31 de dezembro de 2014					
Custos de aquisição	29.142.314	369.034.073	231.178.826	46.256.782	24.082.268
Amortizações acumuladas	1.587.946	103.014.485	117.932.697	22.247.181	17.680.472
Perdas de imparidade	49.519	38.105	7.487	0	0
Ativos tangíveis	27.504.848	265.981.482	113.238.641	24.009.601	6.401.795

	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos tangíveis em curso	Adiantamentos por conta de ativos tangíveis	Total
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2013	6.963.433	57.661.501	8.187.821	362.487.184
Aumentos	1.543.894	29.036.683	980.924	97.060.203
Alienações/Transferências	4.008.567	-1.995.118	34.146	2.694.527
Alterações ao perímetro	0	0	0	12.434
Efeito cambial	54.324	-408.570	0	-5.946.475
Imparidade	24.672	0	0	108.186
Amortizações de exercício	-3.197.225	0	0	-22.433.660
Saldo final a 31 de dezembro de 2013	9.397.665	84.294.496	9.202.891	433.982.399
A 31 de dezembro de 2013				
Custos de aquisição	36.994.923	84.294.496	9.202.891	701.739.960
Amortizações acumuladas	27.596.810	0	0	267.645.359
Perdas de imparidade	448	0	0	112.202
Ativos tangíveis	9.397.665	84.294.496	9.202.891	433.982.399
Saldo Inicial a 1 de janeiro de 2014	9.397.665	84.294.496	9.202.891	433.982.399
Aumentos	1.984.565	18.014.285	0	84.788.735
Alienações/Transferências	-1.352.053	-57.593.394	-9.004.679	-19.652.209
Alterações ao perímetro	68.683	0	0	12.307.422
Efeito cambial	385.753	861.979	0	9.290.667
Imparidade	0	0	0	16.642
Amortizações do exercício	-4.068.954	0	0	-31.406.049
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	6.415.660	45.577.367	198.213	489.327.607
A 31 de dezembro de 2014				
Custos de aquisição	43.126.185	45.577.367	198.213	788.596.026
Amortizações acumuladas	36.710.077	0	0	299.172.860
Perdas de imparidade	448	0	0	95.560
Ativos tangíveis	6.415.660	45.577.367	198.213	489.327.607

Os ativos tangíveis em curso referem-se a obras das quais se destacam as seguintes: construção do parque desportivo de Aveiro (18 milhões de euros); alargamento das redes de Tv por cabo em Moçambique e Angola (15 milhões de euros); construção de um novo hotel em Ílhavo (2,5 milhões de euros); e desenvolvimento do projeto de uma central termo-eléctrica em Moçambique (4 milhões de euros).

INVESTIMENTO EM ATIVOS TANGÍVEIS E EM CURSO

Os investimentos mais relevantes em 2014 foram os seguintes:

GLOBAL

Em Angola, a TVCABO absorveu os maiores valores, investindo na expansão da rede (18,7 milhões de euros). Em Moçambique, a TVCABO investiu na conversão de rede para FTTH, em Maputo, e na manutenção de rede (12,5 milhões de euros). A Fibroglobal continuou o investimento na construção e implementação das Redes Nova Geração (7,4 milhões de euros).

Neste negócio foram capitalizados alguns custos, nomeadamente fornecimentos e serviços externos, encargos financeiros e custos com pessoal, com maior incidência na TVCABO Angola e Moçambique.

INDÚSTRIA

Em 2014, dos investimentos efetuados na área da Indústria, destaca-se o Grupo Vista Alegre Atlantis, com 11,8 milhões de euros aplicados na nova fábrica da Ria Stone (que já iniciou a sua atividade operacional em 2014) e na reconstrução do forno nos segmentos do Cristal e Vidro.

TURISMO

Destaca-se o investimento para a construção de um hotel em Ílhavo, com abertura prevista para 2015, no montante de 2,5 milhões de euros, e o investimento realizado na Turvisa (1,3 milhões de euros), repartido por todas as suas unidades, com maior destaque para as unidades do Indy e Gorongosa.

De salientar, alienação de um ativo no centro do Porto, com uma menos valia de 700 mil euros.

PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Nesta sub-holding, o destaque vai para a entrada no perímetro da Porto Salus Azeitão, com um investimento de 11,8 milhões de euros (Unidade de Residências Assistidas).

No Parque Desportivo de Aveiro foram investidos, em 2014, 861 mil euros no projeto em curso.

22. GOODWILL

	Ano de aquisição	2014	Valor do goodwill 2013
Visabeira Global			
Viatel – Tecnologia de Comunicações, SA	1997, 2002	14.997.178	14.997.178
Edivisa - Empresa de Construções, SA	1993, 2002	888.354	888.354
Gatel, SAS	2008	869.778	869.778
Electrotec - Projecto, Exec. e Gestão de Redes de Energia, Lda	2008	768.337	768.337
Visabeira Indústria			
Granbeira - Soc. Expl. Com. Granitos, SA	1992, 1998, 2002	3.116.383	3.116.383
Granbeira II - Rochas Ornamentais, SA (Ex-Granvisa)	1992, 1998, 2001, 2002	2.105.101	2.105.101
Mob - Indústria de Mobiliário, SA	1998, 2002	1.320.221	1.320.221
Cerutil - Cerâmicas Utilitárias, SA	1993, 2002	401.130	401.130
Visabeira Turismo			
Empreendimentos Turísticos Montebelo, SA	1998, 2002	2.518.558	2.518.558
Visabeira Participações Financeiras			
Visabeira Moçambique, SARL	2001, 2002	3.390.676	3.390.676
PDA - Parque Desportivo de Aveiro, SA	2008	894.659	894.659
Outros		1.688.509	1.637.928
TOTAL		32.958.886	32.908.305

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 2014, 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 (2014: 7,1 milhões de euros; 2013: 5,3 milhões de euros).

23. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

2014

2013

	2014	2013
Saldo inicial	248.681.529	245.123.803
Amortizações	-28.274	-37.135
Reclassificação de inventários	23.835.666	-2.268.070
Alteração no justo valor	63.140.782	5.862.932
TOTAL	335.629.703	248.681.529
Palácio do Gelo Shopping	159.957.000	158.421.000
Projeto Golfe Montebelo Resort	63.119.614	60.484.613
Projeto Urbeira	32.000.000	0
Edifícios Vista Alegre Atlantis	23.717.926	22.035.225
Edifício hospitalar	12.185.693	0
Projeto Santa Luzia	11.200.000	0
Espaço comercial Quinta do Bosque	8.555.232	0
Empreendimento Condomínio Belo Horizonte	7.544.507	5.244.507
Terrenos para valorização	6.337.244	0
Espólio de peças da coleção Vista Alegre	4.426.886	0
Projecto Alagoa II	4.200.000	0
Edifício MOB 2	2.300.000	2.300.000
Terreno para exploração agrícola e pecuária	85.602	0
TOTAL	335.629.703	248.485.345

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 de fiavelmente, as propriedades de investimento são mantidas a custo.

De acordo com o método de DFC, o justo valor de um imóvel é estimado com base no valor atual dos fluxos de caixa que se espera que o imóvel venha a gerar no futuro, com base nas projeções financeiras relativas ao negócio desenvolvido ou a desenvolver (arrendamento). Os fluxos de caixa são descontados a uma taxa de desconto a qual reflete o valor temporal do dinheiro, assim como os riscos associados aos cash flows.

O método comparativo tem por referência os valores de imóveis similares e pretende estimar o valor presumível de venda.

O método dos custos considera que o valor do bem é o somatório dos custos de aquisição do terreno, construção, projetos, licenciamentos, encargos financeiros, encargos com a comercialização e lucro estimado para o projeto.

No caso das propriedades de investimento em desenvolvimento, foram descontados, nomeadamente, os custos estimados com a construção e desenvolvimento do projeto.

As avaliações foram efetuadas por avaliadores independentes acreditados (PricewaterhouseCoopers Assessoria de Gestão, Lda, Figueira Center Imobiliari, 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 2014, não existiram alterações na técnica de valorização das propriedades de investimento. Porém, é de salientar que durante o exercício de 2014, o Conselho de Administração identificou um conjunto de ativos adquiridos há vários anos para valorização que foram reclassificados de inventários para propriedades de investimento, ainda que em desenvolvimento ou construção, dado que, no atual contexto financeiro, não serão desenvolvidos para vender no âmbito da atividade imobiliária do Grupo.

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

PALÁCIO DO GELO SHOPPING

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

	2014	2013
Taxa de desconto	7,3%	6,2% a 7,4%
Taxa de desconto da perpetuidade	7,3%	7,4%
Taxa de ocupação	98%	98%
Taxa de crescimento das vendas	0% a 8%	-0,5% a 9%
Taxa de crescimento de rendas de perpetuidade	2%	2%

Uma descida (aumento) de 1 p.p. na taxa de ocupação das lojas reduziria (aumentaria) o valor da avaliação para 158,9 milhões de euros (161,0 milhões de euros). Estas variações nas taxas de ocupação, conjugadas com as variações indicadas na análise de sensibilidade da taxa de desconto, traduzem-se num valor mínimo de 145,4 milhões de euros (-1 p.p. na ocupação e mais 0,5 p.p. na taxa de desconto) e num valor máximo de 177,6 milhões de euros (+1 p.p. na ocupação e menos 0,5 p.p. na taxa de desconto). O crescimento das rendas variáveis associado apenas a 50% das vendas dos lojistas, previstas no cenário base, traduzir-se-ia num valor de 153,4 milhões de euros e um aumento da taxa de crescimento das rendas variáveis em 1 p.p. traduzir-se-ia num valor de 161,2 milhões de euros, conjugada com aumento da taxa de desconto de 0,5 p.p. seria de 140,5 milhões de euros. O crescimento das rendas variáveis em 1 p.p. conjugado com a diminuição da taxa de desconto em 0,5 p.p. aumentaria o valor de avaliação para 177,8 milhões de euros

Durante o exercício de 2014, o valor das rendas dos espaços comerciais do Palácio do Gelo atingiu cerca de 11 milhões de euros. O número de visitantes voltou a crescer em 2014, ascendido desde abril de 2008 até à data a um valor muito próximo dos 60 milhões. A taxa de ocupação em 31 de dezembro é de 85,6% (2013: 84%).

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 balanço foram determinados com base no valor médio atribuído por duas avaliações de entidades externas independentes (Imobiliária Figueira Center – avaliadores Sérgio Mandim e Luís Manuel Ribeiro, e J. Curvelo) com as seguintes conclusões:

	Área	2014	2013
Terreno para moradias	68.913 m ²	45.755.000	45.900.000
Terrenos para apartamentos	70.506 m ²	14.330.000	11.300.000
Terreno para hotel	29.003 m ²	2.150.000	2.400.000
Adições por construção de infra-estruturas		884.613	884.613
TOTAL	168.421 m²	63.119.613	60.484.613

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 116 euros.

EDIFÍCIOS VISTA ALEGRE

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

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

Relativamente às propriedades de investimento arrendadas, existem contratos de arrendamento de duração limitada, normalmente de 5 anos, renováveis automaticamente por períodos de um ano se não denunciados. O justo valor foi determinado pela J. Curvelo como se segue:

	Justo valor	Técnica de avaliação	Localização	Preço médio por m ²
Edifícios Vista Alegre Atlantis				
"Fábrica" Angolana	488.000	Método dos comparativos	Marinha Grande	23,83
Pinhais	980.000	Método dos custos	Alcobaça	26,98
"Fábrica" Quinta Nova	6.055.500	DCF	Ílhavo	77,93
"Fábrica" Nova Ivima	1.620.000	DCF	Marinha Grande	31,72
L. Barão Quintela	3.965.000	Método dos comparativos	Lisboa	1.050,99
Imóveis Diversos	1.841.000	Método dos custos	Ílhavo	129,77
Terrenos rústicos	20.000	Método dos comparativos	Ílhavo	1,97
Terrenos Vale do Ilhavo	127.000	Método dos custos	Ílhavo	63,50
R. Neves Ferreira	372.000	Método dos comparativos	Lisboa	516,67
Terrenos RAN	129.000	Método dos comparativos	Ílhavo	2,44
Urbanização I	1.460.400	Método dos custos	Ílhavo	230,53
Urbanização II:				
Loteamento Bairro e terrenos anexos	4.270.000	Método dos custos	Ílhavo	66,00
Loteamento da Murteira	1.066.000	Método dos custos	Ílhavo	33,29
Loteamento da Rua Fábrica Vista Alegre	1.318.000	Método dos custos	Ílhavo	76,62
Outros	6.026			

HOSPITAL CUF

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

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

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

PROJETO SANTA LUZIA

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

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 400 euros.

ESPAÇO COMERCIAL QUINTA DO BOSQUE

O denominado "Espaço comercial Quinta do Bosque", que tem 12.051 m² de área de construção, está localizado na cidade, junto ao Hotel Montebelo, numa zona predominantemente residencial. Destina-se à construção de um espaço comercial 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 600 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 7,6 milhões de euros.

TERRENO ALAGOA II

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

O justo valor foi determinado através do método dos comparativos, com um preço médio por m² de 400 euros.

ESPÓLIO DE PEÇAS DE COLEÇÃO VISTA ALEGRE

As peças de coleção da Vista Alegre encontravam-se dispersas por vários locais da Fábrica, nomeadamente nos espaços administrativos do museu, área dos fornos antigos e cave do centro de arte e desenvolvimento da empresa. A coleção tem vindo a ser formada, através de transferências diretas da unidade industrial, aquisições ou doações, compreendendo um período cronológico alargado, que vai do século XVII ao século XX.

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

A referência ao valor das peças mais fiável, até à data, dizia respeito ao valor que lhes foi atribuído para efeitos de seguro das peças que se encontravam no Museu.

Assim, foi contratada a leiloeira Veritas Art Auctioneers, cujos técnicos valorizaram as 5.506 peças do espólio.

TERRENOS PARA VALORIZAÇÃO

A 31 de dezembro de 2014, 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.

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO DADAS EM GARANTIA E RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS

A 31 de dezembro de 2014 e a 31 de dezembro de 2013 apenas o Palácio do Gelo foi dado como garantia a empréstimos bancários.

A 31 de dezembro de 2014 e a 31 de dezembro de 2013, não existem obrigações contratuais de comprar, construir ou desenvolver as propriedades de investimento com a exceção da construção da unidade hospitalar. Neste caso, o Grupo obriga-se a construir a Unidade hospitalar até 2016, a qual terá um custo de construção estimado em cerca de 13 milhões de euros.

24. ATIVOS INTANGÍVEIS

	Projetos de desenvolvimento	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	946.039	79.388.368	312.970	80.647.377
Aumentos	968.873	324.095	0	1.292.968
Alienações/Transferências	-45.810	-158.245	-53.450	-257.506
Efeito Cambial	-23.037	7.289	0	-15.748
Amortizações do exercício	380.112	120.665	0	500.777
Saldo final a 31 de dezembro de 2013	1.465.952	79.440.841	259.520	81.166.313
A 31 de dezembro de 2013				
Custos de aquisição	3.634.581	81.172.921	259.520	85.067.022
Amortizações acumuladas	2.168.629	1.732.080	0	3.900.709
Ativos intangíveis	1.465.952	79.440.841	259.520	81.166.313
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	1.465.952	79.440.841	259.520	81.166.313
Aumentos	580.489	91.884	0	672.373
Alienações/Transferências	-331.035	373.845	-168.344	-125.535
Efeito Cambial	4.742	17.217	6.847	28.806
Amortizações do exercício	-579.117	-229.741	0	-808.858
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	1.141.031	79.694.045	98.023	80.933.099
A 31 de dezembro de 2014				
Custos de aquisição	3.783.858	82.036.499	98.023	85.918.379
Amortizações acumuladas	2.642.828	2.342.453	0	4.985.281
Ativos intangíveis	1.141.031	79.694.045	98.023	80.933.099

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

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

25. ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

	2013		2014	
	Reserva justo valor	Valor de Balanço	Reserva justo valor	Valor de Balanço
Participações no capital				
Portugal Telecom, SA	0	74.711.517	0	20.427.453
EDP - Electricidade de Portugal, SA	6.184.676	43.455.484	15.103.629	52.374.437
NOS, SA	15.508.986	37.789.929	14.521.970	36.642.235
TOTAL	21.693.662	155.956.929	29.625.599	109.444.124

De salientar a descida da cotação das ações da PT, com perda por imparidade registada no ano de 54,3 milhões de euros. Desde a data da aquisição, o valor acumulado de desvalorização das ações ascende a 224 milhões de euros.

No que diz respeito às ações da EDP, em 2014, foi registada uma variação positiva de 8,9 milhões de euros (2013: positiva em 6,2 milhões de euros) 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 16,3 milhões de euros. Em 2013, o Grupo alienou 48,6 milhões de euros de ações da EDP, reduzindo o passivo financeiro no mesmo montante.

As ações da NOS registaram uma variação negativa 1,1 milhões de euros (2013: positiva em 17 milhões de euros) refletida no capital próprio. O valor acumulado de desvalorização desde a data do reconhecimento inicial é de 37,4 milhões de euros.

26. INVENTÁRIOS

	Matérias primas	Mercadorias	Produtos acabados	Produtos trabalhos em curso	Total
31 de dezembro de 2013					
Custo	38.810.999	28.085.904	115.915.935	25.601.539	208.414.377
Ajustamentos	-2.288.817	-3.468.307	-16.315.517	-819.225	-22.891.866
Inventários ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	36.522.181	24.617.597	99.600.418	24.782.314	185.522.511
31 de dezembro de 2014					
Custo	46.552.824	32.578.870	118.738.972	18.105.071	215.975.736
Alteração de perímetro	1.285	1.569.888	0	0	1.571.173
Ajustamentos	-4.871.287	-3.974.883	-29.940.722	-849.665	-39.636.557
Existências ao mais baixo entre o custo de aquisição e valor de realização	41.682.821	30.173.875	88.798.250	17.255.406	177.910.352

27. CLIENTES E OUTROS DEVEDORES

	2014	2013
Cientes - conta corrente	153.842.412	130.101.860
Cientes - títulos a receber	240.042	485.025
Cientes - saldos de cobrança duvidosa	18.122.077	17.911.489
Saldos devedores de fornecedores	6.530.705	4.552.590
	178.735.237	153.050.964
Ajustamentos de dívidas a receber	-15.786.238	-14.554.299
TOTAL	162.948.999	138.496.666

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, Portugal Telecom, Nos, EDP e as concessionárias de gás natural.

28. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

	2014	Ativo 2013	2014	Passivo 2013
Imposto sobre o rendimento	4.297.801	903.547	9.353.438	4.469.132
Retenções de impostos sobre rendimentos de terceiros	7.411	121.738	13.000	378.967
Imposto sobre o valor acrescentado	2.070.408	1.739.517	3.128.251	2.211.075
Contribuições para a segurança social	0	0	942.910	1.400.899
TOTAL	6.375.619	2.764.802	13.437.599	8.460.072

29. OUTROS ATIVOS CORRENTES

	2014	2013
Especialização da margem	72.140.415	67.468.282
Adiantamentos a fornecedores	6.053.473	6.055.421
Outros devedores	12.514.406	12.902.371
Acionistas - empréstimos	59.950.558	8.701.084
Outras especializações	9.543.609	10.748.995
Empresas participadas - empréstimos	2.970.026	28.689.764
TOTAL	163.172.488	134.565.918

O valor da “especialização de margem” diz respeito a proveitos incorridos em 2014 mas apenas faturados em 2015, e está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações. Em 2013, o saldo de Empresas participadas inclui um empréstimo à Fractalnema de 22 milhões de euros.

30. ATIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

	2014	N.º ações 2013	2014	Valor de balanço 2013
Participações no capital				
BCP	11.037.369	3.945.767	717.429	666.256
Outras participações empresas cotadas		-	36.918	41.848
TOTAL			754.347	708.104

Em junho de 2014, o Grupo adquiriu 7,091,602 ações do BCP no âmbito de aumento de capital daquele banco.

31. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	2014	2013
Depósitos à ordem	35.702.245	18.854.842
Depósitos a prazo	4.858.438	11.295.000
Caixa	189.955	172.930
Aplicações de tesouraria	52.614	2.011.254
TOTAL	40.803.252	32.334.027

32. CAPITAL SOCIAL

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

À data de 31 de dezembro de 2014, o acionista maioritário Fernando Campos Nunes, detinha, direta e indiretamente, 78,528% do Grupo Visabeira (2013: 78,2642%), possuindo 18.081.182 ações.

33. AÇÕES PRÓPRIAS

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

Em 23 de julho de 2013, o Grupo Visabeira deliberou a aquisição de ações próprias representativas de 4,78% do capital social, correspondente ao valor de 16.433.716 euros (1.101.708 ações), integralmente paga. Durante o exercício de 2014 foi pago o valor de 743.898 euros. À data de 31 de dezembro de 2014, as ações próprias correspondem a 10% do capital social.

34. RESULTADO POR AÇÃO

	2014	2013 Reexpresso
Básico		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	8.083.092	1.063.886
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	21.269.468
Resultado por ação básico	0,351	0,050
Diluído		
Resultado líquido do ano para efeito do cálculo	8.083.092	1.063.886
Nº médio ponderado de ações para efeito do cálculo	23.025.126	21.269.468
Resultado por ação diluído	0,351	0,050

35. RESULTADOS RETIDOS E OUTRAS RESERVAS

	2014	2013 Reexpresso
Resultados retidos	99.804.001	91.323.242
Investimentos financeiros - Swaps	-476.364	-1.353.805
Reservas	50.455.898	51.472.085
Reserva justo valor	29.786.275	21.693.662
Reservas de conversão cambial	-16.684.080	-21.566.133
TOTAL	162.885.731	141.569.050

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	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Visabeira Global						
TVCABO Angola, Lda	50,00	50,00	22.653.185	17.034.956	4.232.364	3.125.724
Visabeira, Lda	40,00	40,00	3.190.628	3.013.853	176.775	202.562
TVCABO Moçambique, Lda	50,00	50,00	3.581.963	1.277.077	311.097	102.056
Televisa, Lda	50,00	50,00	1.208.443	937.432	312.408	238.320
Electrotec, Lda	51,00	51,00	840.166	516.967	273.055	-162.468
Visabeira Indústria						
Vista Alegre, SA	18,40	18,63	8.204.155	8.291.266	-289.645	-746.269
Pinewells, SA	44,00	44,00	2.489.859	2.291.333	198.526	498.917
Ambitermo, SA	49,00	49,00	2.360.437	2.196.281	531.939	459.729
Bordallo Pinheiro, Lda	16,01	16,01	547.950	543.053	14.192	21.733
Bordalgest, SA	44,00	44,00	552.380	522.562	29.818	26.831
Visabeira Participações Financeiras						
PDA, SA	45,00	45,00	1.791.904	1.794.595	-2.690	-5.583
Outros			1.442.396	1.900.710	-638.862	448.532
TOTAL			48.863.465	40.320.085	5.148.978	4.210.085

37. ENDIVIDAMENTO

	2014		2013	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Papel comercial	35.050.000	330.650.000	15.300.000	299.200.000
Empréstimos bancários	66.932.244	146.226.926	55.376.399	155.193.027
Empréstimos por obrigações	6.100.000	117.400.000	64.000.000	56.000.000
Subsídios reembolsáveis	2.847.404	19.697.042	3.032.793	16.125.866
Locação financeira	5.012.154	49.664.697	4.573.389	46.537.783
TOTAL	115.941.802	663.638.665	142.282.580	573.056.676

37.1. PAPEL COMERCIAL

Com o objetivo de adquirir ações da EDP, PT e NOS, o Grupo Visabeira contratou Papéis Comerciais indexados à Euribor a 6 meses, com compromisso de tomada firme:

2014

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

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

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

2013

	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SGPS, SA	145.000.000	0	145.000.000	20-12-2019
Grupo Visabeira, SGPS, SA	130.000.000	10.800.000	119.200.000	22-02-2023
TOTAL	275.000.000	10.800.000	264.200.000	

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

	Montante	Corrente	Não corrente	Data Liquidação
Grupo Visabeira, SGPS, SA	27.500.000	0	27.500.000	20-12-2016
Visabeira Turismo, SGPS, SA	7.500.000	0	7.500.000	29-05-2015
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.500.000	2.500.000	0	12-07-2014
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.000.000	2.000.000	0	21-09-2014
TOTAL	39.500.000	4.500.000	35.000.000	

37.2. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

	2014		2013	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Descobertos bancários autorizados	1.719.413	0	2.076.778	0
Portugal	1.719.413	0	1.698.660	0
França	0	0	378.118	0
Empréstimos obtidos	65.212.832	146.226.926	53.299.621	155.193.027
Portugal	33.738.355	115.614.543	40.521.266	126.402.444
Moçambique	23.438.137	22.821.788	11.389.416	17.818.747
Angola	6.607.565	6.026.924	923.122	9.161.634
Outros	1.428.775	1.763.622	465.816	1.310.201
TOTAL	66.932.244	146.226.926	55.376.399	155.193.027

37.3. EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

	Montante	Data Liquidação
Corrente		
Visabeira Global, SGPS, SA	2.500.000	29-10-2017
Grupo Visabeira, SGPS, SA	2.000.000	29-11-2020
Grupo Visabeira, SGPS, SA	1.600.000	05-07-2020
	6.100.000	
Não corrente		
Grupo Visabeira, SGPS, SA	70.000.000	14-07-2019
Grupo Visabeira, SGPS, SA	20.000.000	30-09-2018
Grupo Visabeira, SGPS, SA	10.000.000	31-10-2018
Grupo Visabeira, SGPS, SA	7.600.000	29-11-2020
Visabeira Global, SGPS, SA	5.000.000	29-10-2017
Grupo Visabeira, SGPS, SA	4.800.000	05-07-2020
	117.400.000	
TOTAL	123.500.000	

O valor dos empréstimos obrigacionistas corresponde a uma emissão sindicada de 70 milhões de euros com início em 14-07-2014 e vencimento em 14-07-2019 e ainda a outros empréstimos obrigacionistas, dos quais 6,1 milhões de euros se vencem no curto prazo.

37.4. LOCAÇÃO FINANCEIRA

	2014		2013	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Portugal	4.370.904	49.082.878	3.964.175	45.678.505
Moçambique	374.052	401.064	402.833	676.391
Angola	144.081	48.727	168.184	99.281
Bélgica	39.314	44.292	38.197	83.605
Alemanha	83.804	87.737	0	0
TOTAL	5.012.154	49.664.697	4.573.389	46.537.783

Os saldos são apresentados na Demonstração da Posição Financeira, na rubrica de “Outros passivos” (nota 39).

37.5. DÍVIDA DE MÉDIO E LONGO PRAZO

	Portugal	Moçambique	Angola	Bélgica	França	Alemanha	Total
2016	106.484.666	8.505.032	1.771.980	56.909	560.038	49.994	117.428.620
2017	116.908.113	6.402.686	1.464.934	8.429	371.712	37.742	125.193.616
2018	145.889.092	3.406.731	1.372.964	0	156.573	0	150.825.360
2019	157.562.512	2.158.121	1.372.964	0	163.509	0	161.257.106
2020 e anos seguintes	105.600.130	2.750.282	92.808	0	490.744	0	108.933.964
TOTAL	632.444.513	23.222.852	6.075.651	65.338	1.742.576	87.737	663.638.665

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

	2014	2013
Fornecedores - conta corrente	137.231.934	137.532.433
Fornecedores - títulos a pagar	67.700	102.017
Saldos credores de clientes	0	106.829
Outros	1.262.345	2.488.892
TOTAL	138.561.979	140.230.172

39. OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES

	2014	2013
Não correntes		
<i>Leasings</i> (Ver nota 37)	49.664.697	46.537.783
Subsídios ao investimento	30.573.298	0
Acionistas	15.186.430	15.000.000
	95.424.426	61.537.783
Correntes		
Especialização da margem	58.325.076	59.021.952
Factoring	47.511.790	51.565.920
Adiantamentos de clientes	28.276.615	34.992.765
Custos incorridos a facturar em anos seguintes	26.829.958	24.045.831
Remunerações a liquidar	10.489.860	9.720.702
Subsídios ao investimento	9.980.123	36.566.918
Fornecedores de investimento	8.112.585	3.292.006
<i>Leasings</i> (Ver nota 37)	5.012.154	4.573.389
Investimentos financeiros derivados	1.082.993	1.589.547
Adiantamentos por conta de vendas	154.410	95.806
Empresas associadas e participadas	125.125	162.829
Outros	71.477.499	33.598.343
	267.378.187	259.226.008
TOTAL	362.802.613	320.763.791

O valor da rubrica “especialização da margem” em 2014, está essencialmente relacionado com o negócio das telecomunicações.

40. RISCOS FINANCEIROS

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

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

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

RISCO DA TAXA DE JURO

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

O saldo da dívida financeira consolidada do Grupo Visabeira no final de dezembro de 2013 foi contratado, maioritariamente, à taxa de juro indexada, sendo o principal indexante utilizado a Euribor, a um e a três meses para financiamentos nacionais, e a Libor para financiamentos em dólares, maioritariamente concedidos ao estrangeiro.

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

O Grupo Visabeira SGPS, SA apresenta, à data de balanço, posições em aberto classificadas como instrumentos de cobertura deste indexante para 5 milhões de euros e de 790 mil euros, contratados, respetivamente, em 2011 e 2012 e com um valor *mark to market* de -216 mil euros e -2 mil euros.

Através da Cerutil, empresa que detém a participação na Vista Alegre Atlantis, foram contratadas em 2011 coberturas no valor 16,8 milhões de euros, com início em junho de 2011 e fim em maio de 2016, recebendo taxa Euribor a 3 meses e pagando uma taxa fixa de 2,74%, e que apresentavam um *mark to market* de -633 mil euros integralmente reconhecido. A Vista Alegre contratou

o montante de 5,7 milhões de euros para o mesmo período, recebendo também a Euribor a 3 meses e pagando a taxa fixa de 2,69%, com um *mark to market* de -213 mil euros. A Visabeira Global contratou em 2009 uma fixação de 2,68% para cobertura da Euribor a 3 meses, para um valor nominal inicial de 5 (atualmente 1,3 milhões de euros), que apresentava em 31 de dezembro um *mark to market* de -17 mil euros.

A taxa Euribor a três meses iniciou em Outubro de 2008 uma descida em consequência dos sucessivos cortes na taxa diretora do Banco Central Europeu, em resposta à crise financeira internacional. Tendo iniciado o ano 2014 em 0,284%, a Euribor a três meses fixou-se em 0,076% em 31 de dezembro. Com a Euribor em patamares muito baixos e com tendência estável no curto prazo, e estando a dívida parcialmente coberta, o Grupo estima que os impactos decorrentes de variações deste indexante não terão impacto significativo nas suas contas.

Em linha com a tendência de redução do atual nível dos *spreads* que se verificou em 2014, 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. O efeito na taxa de juro global, só não foi mais expressivo por ter ocorrido em 2014, o reembolso de operações que apresentavam um *spread* inferior ao que o mercado tem vindo a praticar, como foi exemplo o empréstimo obrigacionista 2007-2014 no valor de 60 milhões de euros.

Empresa	Descrição	Valor nominal	Tipo de operação	Maturidade média	Objetivo económico
Cerutil, SA	Swap Euribor 3M€	10.000.000	Interest rate swap	5 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	Swap Euribor 3M€	5.743.000	Interest rate swap	5 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Grupo Visabeira, SGPS, SA	Swap Euribor 3M€	5.000.000	Interest rate swap	5 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Cerutil, SA	Swap Euribor 3M€	5.000.000	Interest rate swap	5 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Cerutil, SA	Swap Euribor 3M€	1.757.000	Interest rate swap	5 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Visabeira Global, SGPS, SA	Swap Euribor 3M€	1.331.674	Interest rate swap	6 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos
Grupo Visabeira, SGPS, SA	Swap Euribor 3M€	790.509	Interest rate swap	2 anos	Eliminar o risco de variação da taxa de juro em financiamentos

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

Empresa		2014	2013
Cerutil, SA	Swap Euribor 10M€	-372,624	-535,018
Grupo Visabeira, SGPS, SA	Swap Euribor 5M€	-216,712	-313,712
Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	Swap Euribor 5,743M€	-213,172	-305,806
Cerutil, SA	Swap Euribor 5M€	-196,093	-283,860
Cerutil, SA	Swap Euribor 1,757M€	-65,059	-93,561
Visabeira Global, SGPS, SA	Swap Euribor 1,331M€	-17,055	-53,478
Grupo Visabeira, SGPS, SA	Swap Euribor 0,79M€	-2,279	-4,114
TOTAL		-1,082,993	-1,589,547

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 dólares e meticais, respetivamente. Nestes mercados, a moeda local está fortemente correlacionada com o dólar americano, com uma tendência histórica de desvalorização.

Em 2014 o kwanza angolano desvalorizou 6,21% face ao dólar e o metical moçambicano 6,16% face ao dólar. Ao longo do ano o dólar manteve alguma oscilação face ao euro, apresentando uma valorização anual de 11,96%. Em Angola, as transações internas têm ainda por referencial o dólar americano, pelo que os passivos e ativos nesta divisa estão relativamente equilibrados. O Grupo financia-se neste país em dólares e o progressivo reembolso dos empréstimos originou a uma posição líquida longa de 7,3 milhões. Em Moçambique os saldos expressos nesta moeda apresentam também uma posição longa de 6,7 milhões de dólares. Note-se porém que a exigibilidade destes passivos em dólares apresenta uma maturidade de médio e longo prazo, enquanto os ativos expressos na mesma moeda são essencialmente de curto prazo, não existindo por conseguinte qualquer pressão na disponibilidade de divisas necessárias ao pontual cumprimento das responsabilidades expressas nesta moeda. Mantêm-se ainda assim posições expressas em dólares e fundamentalmente passivos em euros, que se traduzem também em desvalorizações cambiais reconhecidas nos resultados consolidados do Grupo.

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 2014, os valores de clientes adiantados neste formato ascendia a 40,8 milhões de euros. O Grupo mantém adicionalmente contratadas contas correntes de curto prazo para fazer face a necessidades pontuais de tesouraria.

RISCO DE CRÉDITO

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

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

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

A avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista do crédito. Há muitos anos que o Grupo Visabeira colabora com algumas seguradoras de crédito, com as quais mantém a subscrição de apólices, delegando em primeira instância a análise de concessão de crédito em profissionais especializados de cobrança e recuperação de dívidas, recebendo de uma fonte privilegiada a indicação de exposição – limite de crédito – ajustada à capacidade creditícia de cada cliente. Desta forma, as atenções da gestão podem centralizar-se fundamentalmente nas questões operacionais. A cobertura deste risco possibilita uma indemnização pelos créditos de clientes não pagos, que para o mercado interno é de 80% e no mercado externo é de 90%. Os últimos anos foram marcados por um aumento das restrições na concessão de crédito em geral, tendo os limites de crédito sido objeto de revisões desfavoráveis significativas. Face a este cenário, e para dar resposta às necessidades de cobertura do risco de crédito, relativamente aos quais os limites concedidos ao abrigo das apólices base se mostram insuficientes, o Grupo Visabeira contratou as coberturas adicionais que permitem incrementar as coberturas parciais dos seus riscos, até ao dobro do montante concedido na apólice base, para clientes situados no mercado doméstico e nos mercados externos e ainda obter coberturas para riscos que não tenham valor atribuído na referida apólice base, ou obter um montante superior ao dobro da cobertura existente, para clientes situados nos mercados externos. As maiores restrições na cobertura externa do crédito concedido implicam um rigor acrescido e uma maior exigência na apreciação dos pedidos de concessão de crédito interno.

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

Relevante também é o montante relativo a recebimentos por adiantamento ou a pronto pagamento que, no ano em apreço, representaram um volume de cerca de 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 2,53%.

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 2014, representaram cerca 51% 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 – Eletricidade de Moçambique, ADM – Aeroportos de Moçambique, Moçambique Celular, Angola Telecom, France Telecom, Belgacom, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, Nos, EDP Distribuição e as concessionárias de gás natural.

RISCO DE LIQUIDEZ

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

Em 2014 a dívida financeira que se vence a curto prazo teve uma redução de 18%. A este respeito recordamos que valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 60 milhões de euros relativo ao empréstimo obrigacionista sindicado que venceu em julho de 2014, tendo sido contratado um novo empréstimo obrigacionista no valor de 70 milhões de euros, bullet, com vencimento em 2019. Em dezembro, foi também contratado um novo Programa de Papel Comercial no valor de 30 milhões de euros pelo prazo de cinco anos. Se consideradas as disponibilidades, a dívida líquida de curto prazo, no valor de 76 milhões de euros, diminuiu face ao ano anterior cerca de 31%.

A alavancagem associada à aquisição das ações da PT, Nos e EDP, sob a forma de papel comercial emitido pelo Grupo Visabeira, em dívida 244,2 milhões de euros encontra-se configurada em dois programas de papel comercial distintos. Um dos programas, no valor de 125 milhões de euros, prevê três reembolsos de capital constante, ocorrendo o primeiro em 31 de dezembro de 2017 e o último em 31 de dezembro de 2019 e tem por subjacente os referidos ativos financeiros. O segundo programa, no valor de 119,2 milhões de euros, tem reembolsos anuais programados até 2023 e ao qual estão associados os ativos do Palácio do Gelo Shopping, parcialmente financiado sob forma de *leasing* imobiliário. O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 38 milhões de euros relativos a programas de papel comercial, contas correntes caucionadas e descobertos autorizados que se vencem durante o ano de 2015 e cuja renovação tem sido historicamente conseguida, pelo que é expectativa do Grupo o revolving destas linhas. Inclui também as duas últimas tranches de financiamento concedido pelo Banco Europeu de Investimento - entidade que já manifestou o interesse em refinanciar o projeto de expansão da rede - à sua participada TVCABO Angola.

O valor da dívida de curto prazo incorpora o montante de 38 milhões de euros relativos a programas de papel comercial, contas correntes caucionadas e descobertos autorizados que se vencem durante o ano de 2015 e cuja renovação tem sido historicamente conseguida, pelo que é expectativa do Grupo o revolving destas linhas. Inclui também as duas últimas tranches de financiamento concedido pelo Banco Europeu de Investimento - entidade que já manifestou o interesse em refinanciar o projeto de expansão da rede - à sua participada TVCABO Angola. Para além do investimento no projeto de expansão da TVCABO Angola, cujo financiamento no valor de 20 milhões de euros foi aprovado pelo Banco Europeu de Investimento no passado dia 3 de fevereiro de 2015 e em cerca de 6,6 milhões de dólares por um banco angolano, o Grupo Visabeira procurará obter o financiamento específico dos restantes investimentos projetados para 2015. Em simultâneo, será necessário negociar o revolving parcial dos compromissos de curto prazo, cuja renovação consideramos de expectativa favorável forte, na medida em se concentra em entidades parceiras com longo histórico de relacionamento e instituições que incrementaram recentemente o envolvimento com o Grupo. A dívida do curto prazo do Grupo Visabeira é notada pela ARC Ratings com a nota "B", com tendência positiva, que considera que o Grupo possui atualmente uma capacidade adequada para cumprir os seus compromissos financeiros. A ARC Rating atribuiu também e pela primeira vez em 2014 uma notação para o médio e longo prazo, classificando capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros de curto prazo e de médio e longo prazo com BB+, com tendência estável.

O índice de liquidez geral nas contas consolidadas situou-se em 0,84, tendo tido um incremento de 0,1 a demonstrativo da melhoria da adequabilidade do financiamento dos ativos correntes por passivos correntes face ao ano anterior.

OUTRAS DIVULGAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

	2014	2013
Ativos financeiros registados ao custo amortizado		
Clientes e outros devedores	163.448.999	138.496.666
Estado e outros entes públicos	6.375.619	2.764.802
Outros ativos correntes (adiantamentos a fornecedores e outros devedores)	162.672.488	134.565.918
Caixa e equivalentes de caixa	40.803.252	32.334.027
Ativos financeiros registados ao justo valor		
Ações cotadas	109.444.124	155.956.929
Derivados de cobertura de fluxos de caixa registados ao justo valor	-1.082.993	-1.589.547
Passivo financeiro ao custo amortizado		
Dívida	110.929.648	137.709.191
Contas a pagar	138.561.979	140.230.172
Acréscimo de custos	69.897.929	70.332.201
Passivo financeiro registados de acordo com a IAS 17 - Locações	54.676.852	51.111.171

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 2014 e 2013:

	Ativos mensurados ao justo valor - 2014				Ativos mensurados ao justo valor - 2013			
	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos mensurados ao justo valor								
Propriedades de investimento	335.629.703	0	0	335.629.703	248.681.529	0	0	248.681.529
Ativos financeiros detidos para venda	109.444.124	109.444.124	0	0	155.956.929	155.956.929	0	0
Ativos financeiros detidos para negociação	754.347	0	754.347	0	708.104	0	708.104	0
Passivos mensurados ao justo valor								
Instrumentos financeiros - Swaps	1.082.993	0	1.082.993	0	1.589.547	0	1.589.547	0

Não foram efetuadas transferências entre os níveis 1 e 2 nos exercícios de 2013 e 2014. 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.

	2014	2013
Empréstimos não correntes	663.638.665	573.056.676
Empréstimos correntes	115.941.802	142.282.580
Dívida de confirming	20.975.376	13.337.204
Ativos financeiros disponíveis para venda	-109.444.124	-156.624.790
Dívida alocada a imobiliária, inv. em curso e ainda não geradores EBITDA	-190.968.853	-147.293.323
Disponibilidades	-40.803.252	-32.334.027
Dívida operacional	459.339.615	392.424.320
Subsídios ao investimento	40.553.421	36.566.918
Total do capital próprio	337.900.022	327.665.434
Capital e subsídios	378.453.442	364.232.352
Dívida operacional/total do capital	1,2	1,1

41. CONTINGÊNCIAS

a) Processos com perda provável

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, existem diversos processos judiciais e contingências fiscais intentados contra diversas empresas do Grupo, classificados como processos com perda provável, de acordo com a IAS 37 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. O Grupo, com base na opinião dos consultores jurídicos internos e externos, registou provisões (nota 42) para estes processos judiciais e contingências fiscais de forma a fazer face à saída provável de recursos.

b) Processos com perda possível

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, 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:

	2014	2013
Responsabilidade civil	1.083.000	1.351.000
Outras contingências	17.353.000	9.716.000
TOTAL	18.436.000	11.067.000

Não se espera que existam perdas significativas decorrentes destes processos.

42. PROVISÕES

	2013	Aumentos	2014
Pensões de reforma	1.614.083	1.302.694	2.916.777
Outros	2.639.460	803.062	3.442.522
TOTAL	4.253.543	2.105.756	6.359.299

42.1 PENSÕES DE REFORMA

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

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

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

O relatório do atuário responsável em 2014, referente ao Fundo de Pensões Grupo Vista Alegre e à Adesão Coletiva Atlantis, consiste na determinação atuarial das responsabilidades de Pensões de benefício definido inerente ao contrato.

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

As responsabilidades são as seguintes:

	2014	2013
Passivo – Provisões para pensões de reforma:		
Benefícios de reforma - Plano de benefício a cargo do Grupo VAA	-2.916.777	-1.614.083
Ativo – Acréscimo de proveitos:		
Benefícios de reforma – Plano de benefício definido com fundo constituído [excesso/défi ce do valor do fundo de pensões]	55.689	2.821

Em 31 de dezembro de 2014, o valor das responsabilidades relacionado com um ex- administrador do Grupo é de 2,3 milhões de euros (em dezembro de 2013: 980 mil euros). O reforço das provisões ocorrido no exercício é consequência da decisão, notificada em 5 de dezembro de 2014, do Supremo Tribunal de Justiça de considerar que a atribuição da pensão de reforma aos administradores que cumpram as condições previstas nos estatutos do Grupo, entretanto revistos, não está dependente do requisito de idade mínima de 65 anos. O administrador em causa ainda não atingiu esta idade e o reforço da provisão diz respeito ao complemento de pensão de reforma no período de tempo decorrido entre a cessação do cargo de administrador e a idade de 65 anos. Em 10 de dezembro de 2014, a VAA informou a CMV sobre procedência de ação instaurada por ex-administrador e, em 10 de fevereiro de 2015 informou sobre o Trânsito em Julgado de Decisão.

Esta responsabilidade foi determinada tendo em conta a remuneração máxima atual auferida pelos administradores do Grupo VAA. O quadro a seguir resume a composição do custo líquido com pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 reconhecido na demonstração consolidada dos resultados:

	2014	2013
Custos operacionais:		
Plano de benefício definido a cargo do Grupo VAA e pessoal no ativo	-20.653	-7.917
Proveitos operacionais:		
Plano de benefício definido com fundo constituído	143.000	154.208

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:

	2014	2013
Saldo em 1 de janeiro	1.614.312	1.622.229
Custos com juros + ganhos/perdas actuariais + reforço provisões	1.368.904	59.043
Reformas pagas	-66.479	-66.960
Saldo em 31 de dezembro	2.916.737	1.614.312

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:

	2014	Variação	2013
Valor presente das obrigações	-3.318.873	254.444	-3.573.317
Valor de mercado do fundo	3.374.562	-201.576	3.576.138
Ativo reconhecido no balanço	55.689	52.868	2.821

42.2. OUTROS

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

43. GARANTIAS PRESTADAS

Nas "Garantias reais" há a destacar 244 milhões de euros (das PPC das acções cotadas detidas pelo Grupo Visabeira), respeitante às emissões ativas de papel comercial, 42 milhões de euros relativas ao leasing imobiliário do Palácio do Gelo Shopping. De salientar também os empréstimos obtidos junto da Caixa Geral de Depósitos (ver nota 37).

	2014	2013
Garantias financeiras	30.940.582	33.323.564
Garantias técnicas/boa execução obra	30.732.670	43.121.736
Garantias reais	422.195.250	442.466.008
TOTAL	483.868.503	518.911.307

44. PARTES RELACIONADAS

	Ano	Vendas a partes relacionadas	Compras a partes relacionadas	Juros suportados	Juros obtidos	Adiantamentos por conta de compras a partes relacionadas	Valores a receber de partes relacionadas	Valores a pagar a partes relacionadas
Acionistas	2014	0	0	0	347.601	0	80.484.448	16.112.283
	2013	0	0	0	0	7.975.137	30.709.693	15.180.606
Associadas e outras participações	2014	486.204	276.881	168.005	0	0	16.600.527	220.325
	2013	1.437.207	825.773	0	0	0	17.177.510	100.924

45. EVENTOS SUBSEQUENTES À DATA DO BALANÇO

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

Viseu, 16 de março de 2015

O Técnico Oficial de Contas



TOC membro nº 77089

O Conselho de Administração



DAC

**DOCUMENTOS
DE APRECIACÃO
E CERTIFICAÇÃO**

Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem o Demonstração Consolidada da Posição Financeira em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 1.665.411.409 Euros e um total de capital próprio de 337.900.022 Euros, incluindo um resultado líquido atribuído aos detentores de capital da empresa, enquanto mãe do grupo, de 8.083.092 Euros), a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas englobadas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral das suas operações, as alterações consolidadas no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação de as demonstrações financeiras das empresas englobadas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação das operações de consolidação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio de continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão Consolidado com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

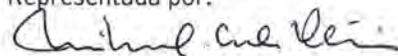
7. Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2014, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no seu capital próprio consolidado e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão Consolidado é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Porto, 16 de Março de 2015

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:



Rui Manuel da Cunha Vieira (ROC nº 1154)

Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do artº. 420, conjugado com o n.º 1 do artº 508-D do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos emitir o relatório anual sobre a nossa acção fiscalizadora e dar parecer sobre o Relatório de Gestão individual e consolidado, as Demonstrações financeiras individuais e consolidadas e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração de Grupo Visabeira, S.G.P.S., S.A., referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.

No decurso do exercício, acompanhámos a actividade da empresa tendo efectuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificámos que a definição do perímetro de consolidação e as demais operações de consolidação efectuadas estão de harmonia com o estabelecido nas normas de consolidação aplicáveis;
- Apreciámos os Relatórios e Pareceres emitidos pelos órgãos de fiscalização das empresas integradas no perímetro de consolidação onde enquanto Revisor Oficial de Contas não exercemos funções;
- Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas individuais e consolidados;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados nas contas individuais, as quais são preparadas de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística ("NCRF") aprovado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de Julho, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados da sociedade; tal como as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados nas contas consolidadas, as quais foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia.

- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados nas contas consolidadas, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados do Grupo do qual a sociedade é a empresa-mãe;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão das contas individuais, o Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e reflectem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão Consolidado, a Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e o Anexo Consolidado, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e reflectem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de sociedade;
- Cumprimos as demais atribuições constantes da lei.

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

No âmbito do trabalho de revisão legal contas que efectuámos, foram emitidas, nesta data, as correspondentes Certificações Legais das Contas, ambas sem reservas nem ênfases.

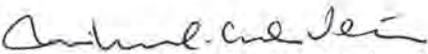
Face ao exposto somos de parecer que:

- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 31 de Dezembro de 2014 cumpre com os requisitos relativos à constituição da reserva legal e com os limites de distribuição de lucros aos sócios previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) O Relatório de Gestão e o Relatório de Gestão Consolidado do exercício de 31 de Dezembro de 2014 satisfazem os requisitos previstos no Código nas Sociedades Comerciais;

- (c) O Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis; e
- (d) A Demonstração Consolidada da Posição Financeira, a Demonstração Consolidada dos Resultados, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa e o Anexo Consolidado do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Porto, 16 de Março de 2015

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:



Rui Manuel da Cunha Vieira (ROC nº 1154)

GRUPO VISABEIRA, SGPS, SA

Repeses, 3504-511 Viseu
NIPC e Reg. na CRC de Viseu 502 263 628

ATA NÚMERO 116

----- Aos dezasseis dias do mês de Março de dois mil e quinze, pelas doze horas, na sede social, no lugar de Repeses, freguesia de Repeses, concelho de Viseu, reuniu a Assembleia Geral Anual de accionistas da sociedade comercial anónima denominada Grupo Visabeira, S.G.P.S., S. A., pessoa colectiva número 502 263 628, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Viseu sob o mesmo número e com o capital social totalmente realizado de cento e quinze milhões, cento e vinte e cinco mil, seiscentos e trinta euros. -----

----- Presidiu à Assembleia o Senhor Dr. Leopoldo de Sousa Camarinha e secretariou a Senhora Dr.ª Marta Albuquerque Santos, assim se encontrando constituída a mesa. -----

----- O Senhor Presidente cumprimentou os presentes e, imediatamente antes de dar início aos trabalhos conducentes à apreciação dos pontos constantes da convocatória, solicitou aos accionistas presentes ou aos seus representantes a assinatura da lista de presenças, tendo verificado a regularidade das representações e participações, constatando estarem presentes ou devidamente representados os accionistas detentores da totalidade do capital social, encontrando-se reunidas as condições para a realização da Assembleia, nos termos do artigo trezentos e setenta e sete do Código das Sociedades Comerciais. De seguida, foram indicados os pontos da ordem de trabalhos incluídos na convocatória, que eram os seguintes: -----

1. Deliberar sobre o relatório de gestão e as contas consolidadas do exercício de 2014. -----
2. Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade. -----

----- O Senhor Presidente da mesa colocou à consideração dos accionistas, e dos representantes das accionistas, a necessidade de se apreciar qualquer questão prévia à discussão da ordem de trabalhos, designadamente informações ou troca de impressões sem conteúdo deliberativo. Como tal não aconteceu, os trabalhos avançaram para a apreciação dos referidos pontos, de forma a tomar deliberação sobre os mesmos. Deste modo, o Senhor Presidente concedeu a palavra ao Conselho de Administração, para apresentação do primeiro ponto da ordem de trabalhos. -----

-----A Senhora Administradora, Dr.ª Alexandra Lopes, no uso da palavra, efectuou a apresentação do relatório de gestão e dos restantes documentos que instruíam as contas consolidadas da sociedade, reportadas ao final do exercício de 2014, tal como foram preparadas pela administração. -----

----- De seguida, concedida a palavra ao representante do Fiscal Único, Dr. Rui Vieira, declarou que as contas foram preparadas de acordo com as regras e critério contabilísticos em vigor em Portugal e aproveitou a oportunidade para agradecer o contributo da Administração que permitiu a regular concretização do trabalho da fiscalização. -----

----- Deste modo, terminada a apresentação das contas consolidadas da sociedade, encerradas no final do exercício de 2014, o Senhor Presidente da mesa interrogou os presentes no sentido de confirmar se pretendiam intervir. Verificando-se que não existia quem solicitasse intervenção, colocou à votação o primeiro ponto da ordem de trabalhos, o qual foi merecedor de voto favorável de todos os presentes, tendo o mesmo sido aprovado por unanimidade de votos. -----

----- Considerando o segundo ponto da ordem de trabalhos e, face à aprovação anterior dos resultados da sociedade, o Senhor Presidente da Mesa propôs aos accionistas a votação deste ponto, no sentido de se deliberar sobre a apreciação geral das funções exercidas pelo Conselho de Administração e pelo Fiscal Único, com referência ao ano 2014. -----

----- Os representantes dos accionistas e os accionistas presentes apresentaram uma proposta, no sentido de aprovar e conferir um voto de louvor e confiança ao Conselho de Administração, enquanto órgão, e a cada um dos seus elementos em particular, bem como ao órgão de fiscalização, em sinal do reconhecimento pela dedicação, competência e lealdade no reporte das contas, ao longo do exercício em análise. Deste modo, foram os referidos órgãos, executivo e de fiscalização, objecto de um voto de louvor e confiança, que mereceu a aprovação de todos. -----

----- Finalmente, o Senhor Presidente certificou-se de que mais ninguém pretendia usar a palavra, encerrando então a sessão, pelas doze horas e cinquenta minutos, dela se lavrando a presente acta que, depois de lida e achada conforme vai ser assinada pelos elementos da mesa. -----

V I A T E L • F I B R O G L O B A L • P D T • C O N S T R U C
T E L F R A N Ç A • S C I C O N S T R U C T E L • V I S A B E
I R A • A C E E C • D S T / V I S A B E I R A • Y E T E C H M
É X I C O • B E I R A G Á S • N A T U R E N E R G I A • V I S
A G R E E N • R E A L L I F E • R E A L L I F E T E C H • M O
Ç A M B I Q U E • R E A L L I F E A C A D E M Y • E D I V I S
A • V I S A C A S A • V I B E I R A S • T V C A B O M O Ç A M
B I Q U E • T E L E V I S A M O Ç A M B I Q U E • T V C A B O
A N G O L A • C O M A T E L A N G O L A • C O N S T R U C T E
L A L E M A N H A • C O N S T R U C T E L S W E D E N • G A T
E L F R A N Ç A • C O N S T R U C T E L B É L G I C A • T E L
E V I S A M A R R O C O • C O N S T R U C T E L Á F R I C A
• E L E C T R O T E C M I Q U E • V I B E I R A S M
O Ç A M B I Q U E • S E R G Y • E D I V I S A A N G
O L A • E L E C T R O V I N G O L A • S O G I T E L M O
Ç A M B I Q U E • I N T E L V I S A M O Ç A M B I Q U E • V I
S A Q U A M O Ç A M B I Q U E • H I D R O Á F R I C A M O Ç A
M B I Q U E • C O N S T R U C T E L R E P • D O M I N I C A N
A • C E R U T I L • B O D A L S E S T • B O R D A L L O P I
N H E I R O • V I S T A L E G E A T L A N T I S • A M B I
T E R M O • A M B I T E M O M A R R O C O S • M O B • M O B
C U I S I N E S • P I N E W E L L S • G R A N B E I R A • M A
R M O N T E M O Ç A M B I Q U E • A G R O V I S A M O Z A M B
I Q U E • C E L M O Q U E M O Ç A M B I Q U E • T U B A N G O
L A N G O L A • Á L A M A N O L A • V I S A C O N S T R O
I A N G O L A • E M P R E N D I M E N T O S M O N T E B E L
O • V A A E M P R E E N I M E N T O S T U R Í S T I C O S •
D O U T I B E L O • S E M A M R R A S • M O V I D A • M U N
D I C O R • R Ô D I A • Z A M B E Z E • P R A T O C O N V I V
A S • T U R V I S A M O Ç A M B I Q U E • I N H A M B A N E M
O Ç A M B I Q U E • I M O B I L I Á R I A P A N O R A M A • V
I S A B E I R A I M O B I L I Á R I A • I F E R V I S A • I M
O V I S A M O Ç A M B I Q U E • B E N E T R Ô N I C A • D I G
I S P I R I T • I U T E L • T I D I S O L U T I O N S • R E N
T I N G V I S A • P A R Q U E D E S P O R T I V O D E A V E I
R O • V I S A B E I R A S A Ú D E • P O R T O S A L U S • H P
P V I S E U • V I S A B E I R A R O - E S T U D O S E I N V
E S T I M E N T O S • G V I S A R • M E R C U R Y M O Ç A M
B I Q U E • C O M B U S T I V I S S O N G O • M E R C U R Y
S O U T H A F R I C A • V I S A B E I R A M O Ç A M B I Q U E
• A U T O V I S A M O Ç A M B I Q U E • I M E N S I S M O Ç A
M B I Q U E • M A R T I F E R A M A L M O Ç A M B I Q U E • V
I S A S E C I L A N G O L A • V I S A U T O A N G O L A • V I
S A B E I R A E S P A N H A • M E R C U R Y A N G O L A • C A
T A R I A N G O L A • V I S A B E I R A A N G O L A • C O N V
I S A E N G E N H A R I A • V I S A R O C H A A N G O L A • V
I S A T U R A N G O L A • A G R O V I S A A N G O L A • V I S
A B E I R A I M O B I L I Á R I A • F U N D A Ç ã O V I S A B
E I R A • M O Ç A M B I Q U E S E G U R O S • • • • •

