



IBERSOL – SGPS, SA

Sociedade Aberta

Sede: Praça do Bom Sucesso, 105/159, 9º, Porto

Capital social: 20.000.000 Euros

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de identificação fiscal
501669477

RESULTADOS - 3º TRIMESTRE 2014

Não Auditados

- **Volume de Negócios consolidado de 137,1 milhões de euros**
Crescimento de 8,3% face ao mesmo período de 2013
- **EBITDA consolidado de 18,0 milhões de euros.**
Face ao período homólogo de 2013 aumento EBITDA em 41,7%
- **Resultado líquido consolidado de 7,0 milhões de euros**
Crescimento de 136% relativamente aos primeiros nove meses de 2013

RELATÓRIO DE ACTIVIDADE

Actividade

O volume de negócios dos primeiros nove meses de 2014 ascendeu a 137,1 milhões de euros que compara com 126,6 milhões de euros do período homólogo de 2013.

Para o crescimento de 8,3% do volume de negócios contribuiu a evolução positiva do consumo, especialmente em Portugal e a abertura da quarta unidade em Angola.

No terceiro trimestre, o volume de negócios atingiu os 52 milhões de euros o que corresponde a um crescimento de 12,7%, confirmando os sinais de recuperação do consumo privado, que foi reforçado durante o período de Verão pelas condições de instabilidade climatérica muito favoráveis ao aumento de tráfego nos Shoppings.

A evolução favorável do contexto nos últimos meses permitiu uma melhoria de vendas na generalidade dos conceitos com menor impacto no segmento de “restaurantes”.

Os maiores crescimentos verificaram-se nos conceitos de balcão e no negócio de catering beneficiando este dum forte aumento do número de eventos ocorridos principalmente na cidade de Lisboa.

As unidades nas “Áreas de Serviço” continuam a manifestar dificuldades de retoma tendo encerrado o terceiro trimestre com decréscimo de vendas.

Durante os primeiros nove meses, em Portugal, encerramos seis unidades por decisão de não renovação dos respectivos contratos com os Shoppings, realizamos a abertura de uma Burger King em Matosinhos e iniciámos a exploração de concessão de mais um espaço no Aeroporto de Lisboa.

Em Espanha, encerramos a última unidade Pasta Caffé e uma unidade Pizza Móvil. Em Angola, realizámos a abertura da quarta KFC em Luanda.

No final do trimestre o Grupo operava 369 restaurantes próprios, conforme se explicita no quadro abaixo:

Nº Unidades	2013	2014		2014
	31-Dez	Aberturas	Tranferências	Encerramentos
PORTUGAL	302	2		6
Próprias	301	2		6
Pizza Hut	93			1
Okio/MMIT	9			1
Pans	56			2
Burger King	39	1		
KFC	18			
Pasta Caffé	14			1
Quiosques	10			1
Flor d'Oliveira	1			
Cafetarias	35			
Catering (SeO,JSCCe Solinca)	6			
Concessões e Outros	20	1		
Franquiadas	1			
ESPANHA	89	0		3
Próprias	70	0	0	2
Pizza Móvil	36			1
Pasta Caffé	1			1
Burger King	33			
Franquiadas	19			1
ANGOLA	3	1		
KFC	3	1		
Total Próprias	374	3		8
Total Franquiadas	20	0		1
TOTAL	394	3		9

Resultados

O resultado líquido consolidado no final do terceiro trimestre atingiu o montante de 7,0 milhões de euros, mais 4 milhões que no mesmo período de 2013.

O aumento do resultado líquido consolidado decorre em grande parte do bom comportamento das vendas registado no 3º trimestre.

A margem bruta nos primeiros nove meses foi de 76,8% do volume de negócios, superior à verificada no período homólogo de 2013. Os outros proveitos operacionais aumentaram em 11% ligeiramente acima do volume de negócios. Consequentemente, o resultado bruto aumentou em 9,3%, acima do aumento de actividade.

O ajustamento dos custos a menores níveis de actividade efectuado nos últimos dois anos traduz-se numa estrutura de custos mais flexível que garante uma alavancagem significativa da rentabilidade sempre que se regista um crescimento do volume de negócios. De facto, verificou-se uma diluição do peso das diferentes rubricas:

- Custos com pessoal: aumento de 4,3%, inferior à evolução das vendas, passando a representar 31,0% do volume de negócios (3º trimestre 13: 32,1%). A focalização na gestão das brigadas permitiu continuar a reagir eficientemente à variação nas vendas;

- FSEs: aumento de 4,8%, inferior à evolução das vendas, passando a representar 32.9% do volume de negócios, menos 1,1 p.p. do que no período homólogo de 2013. O aumento dos custos de marketing em cerca de 10% foi compensado pela diluição dos custos fixos.

O esforço no controlo dos custos associado ao crescimento de vendas permitiu uma substancial recuperação dos resultados operacionais. O EBITDA registou um aumento de 5,3 milhões de euros tendo ascendido a 18,0 milhões de euros, ou seja mais 42% do que no período homólogo de 2013.

A margem EBITDA situou-se em 13,2% do volume de negócios que compara com 10,1% no período homólogo de 2013, reflectindo a melhoria do nível de actividade.

A margem EBIT consolidada foi de 7,8% do volume de negócios, correspondendo a um resultado operacional de 10,7 milhões de euros.

Os resultados financeiros consolidados foram negativos em 1,2 milhões euros, uma redução em cerca de 210 mil euros face aos registados no período homólogo de 2013. O custo médio dos financiamentos, que se situou em 4,2%, apesar de afectado pelo aumento do peso dos financiamentos contraídos em Angola com taxas de juro muito superiores à média do Grupo, evidencia neste ano uma trajectória descendente acompanhando a redução das taxas de juro na Europa.

Situação Financeira

O Activo Total ascendeu a cerca de 217 milhões de euros e o Capital Próprio situou-se em 125 milhões de euros, representando cerca de 58% do Activo.

Como é característico deste negócio, o Activo corrente é inferior ao Passivo corrente. O abono financeiro situa-se em cerca de 30 milhões de euros, montante idêntico ao registado no final do ano transacto.

O **investimento** até ao final do 3º trimestre ascendeu a 12 milhões de euros. A expansão absorveu cerca de 9 milhões de euros e o remanescente foi afecto à remodelação de unidades.

O endividamento remunerado líquido em 30 de Setembro de 2014 ascendia a 22,8 milhões de euros, correspondendo a uma redução nos primeiros nove meses de 1,6 milhões de euros.

O *cash flow* gerado pelas operações que ascendeu a 18 milhões de euros permitiu financiar a totalidade dos investimentos e reduzir o endividamento.

Acções Próprias

Durante os primeiros nove meses de 2014 não existiram transacções de acções próprias. A 30 de Setembro a sociedade era detentora de 2.000.000 de acções próprias, representando 10% do capital, por um montante de 11.179.644 euros, correspondente a um preço médio por acção de 5,59 euros.

Perspectivas

Os sinais positivos dos primeiros nove meses deverão permanecer pelo menos até ao final do ano.

Manter os custos ajustados à evolução das vendas permanecerá como uma das prioridades do Grupo durante todo o exercício.

Já neste trimestre, realizaram-se as aberturas de duas unidades “drive-in” da Burger King – Açores e Braga – sendo ainda previsível a abertura de mais uma unidade no final do ano.

Em Angola, está em curso a construção de uma unidade cuja abertura deverá ocorrer no início de 2015.

Porto, 17 de Novembro de 2014

António Alberto Guerra Leal Teixeira
(Administrador)

António Carlos Vaz Pinto de Sousa
(Administrador)

Juan Carlos Vázquez-Dodero
(Administrador)

Declaração de Conformidade

Declaração de conformidade a que se refere a alínea c) do nº 1 do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários

Em cumprimento da alínea c) do nº1 do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários cada um dos membros do órgão de administração abaixo identificados declaram que tanto quanto é do seu conhecimento:

- (i) As demonstrações financeiras condensadas, referentes ao terceiro trimestre de 2014, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Ibersol SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação; e
- (ii) o relatório de gestão intercalar expõe fielmente os acontecimentos importantes ocorridos no período, a evolução dos negócios do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

António Alberto Guerra Leal Teixeira
António Carlos Vaz Pinto Sousa
Juan Carlos Vázquez-Dodero

Presidente do Conselho de Administração
Vice-Presidente do Conselho de Administração
Vogal do Conselho de Administração

Ibersol S.G.P.S., S.A.

Demonstrações Financeiras Consolidadas

30 de Setembro de 2014

IBERSOL S.G.P.S., S.A.
DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DA POSIÇÃO FINANCEIRA
EM 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013
 (valores em euros)

ACTIVO	Notas	30-09-2014	31-12-2013 reexpresso
Não corrente			
Activos Fixos Tangíveis	7	126.868.232	121.119.638
Goodwill	8	40.509.009	40.509.009
Activos Intangíveis	8	14.705.826	15.253.659
Impostos diferidos activos		840.513	951.668
Investimentos financeiros - Entidades conjuntamente controladas		2.470.659	2.497.788
Outros Investimentos financeiros		364.876	354.700
Outros activos não correntes		1.653.164	1.632.344
Total de activos não correntes		187.412.279	182.318.806
Corrente			
Existências		4.942.174	5.031.702
Caixa e depósitos bancários		15.271.435	22.138.608
Imposto s/ rendimento a recuperar		247.291	528.104
Outros activos correntes		8.948.712	8.088.260
Total de activos correntes		29.409.612	35.786.674
Total do Activo		216.821.891	218.105.480
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital e reservas atribuíveis aos detentores do capital			
Capital Social		20.000.000	20.000.000
Acções próprias		-11.179.644	-11.179.644
Goodwill		156.296	156.296
Reservas e resultados transitados		104.581.876	101.929.821
Resultado líquido do exercício		6.968.528	3.576.462
		120.527.056	114.482.935
Interesses não controlados		4.911.896	4.957.161
Total do Capital Próprio		125.438.952	119.440.096
PASSIVO			
Não corrente			
Empréstimos		21.344.539	23.417.821
Impostos diferidos passivos		9.861.033	9.763.656
Provisões		33.257	98.690
Outros passivos não correntes		387.662	413.298
Total de passivos não correntes		31.626.491	33.693.465
Corrente			
Empréstimos		16.743.111	23.108.351
Contas a pagar a fornecedores e acréscimos de custos		30.180.481	30.399.313
Imposto s/ rendimento a pagar		1.519.876	620.492
Outros passivos correntes		11.312.980	10.843.763
Total de passivos correntes		59.756.448	64.971.919
Total do Passivo		91.382.939	98.665.384
Total do Capital Próprio e Passivo		216.821.891	218.105.480

O Conselho de Administração,

IBERSOL S.G.P.S., S.A.
DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL
PARA OS PERÍODOS DE NOVE MESES FINDOS EM 30 DE SETEMBRO de 2014 E 2013
(valores em euros)

	<u>Notas</u>	<u>30-09-2014</u>	<u>30-09-2013</u> <u>reexpresso</u>
Proveitos operacionais			
Vendas	5	136.617.922	126.165.509
Prestações de serviços	5	436.426	439.707
Outros proveitos operacionais		1.355.030	1.213.051
Total de proveitos operacionais		<u>138.409.378</u>	<u>127.818.267</u>
Custos Operacionais			
Custo das vendas		31.765.035	30.222.256
Fornecimentos e serviços externos		45.072.324	43.017.613
Custos com o pessoal		42.428.362	40.675.718
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade	7 e 8	7.386.052	7.233.048
Outros custos operacionais		1.105.649	1.170.632
Total de custos operacionais		<u>127.757.422</u>	<u>122.319.267</u>
Resultados Operacionais		<u>10.651.956</u>	<u>5.499.000</u>
Custo de Financiamento líquido		-1.219.446	-1.428.762
Ganhos (perdas) em empreend.conjuntos - MEP		-27.132	11.697
Resultados antes de impostos		<u>9.405.378</u>	<u>4.081.935</u>
Imposto sobre o rendimento		2.482.115	1.123.552
Resultado líquido consolidado		<u>6.923.263</u>	<u>2.958.383</u>
Outro rendimento integral		65.594	-3.111
RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO		<u>6.988.857</u>	<u>2.955.272</u>
Resultado líquido consolidado atribuível a:			
Accionistas da empresa mãe		6.968.528	2.954.180
Interesses não controlados		-45.265	4.203
		<u>6.923.263</u>	<u>2.958.383</u>
Rendimento integral consolidado atribuível a:			
Accionistas da empresa mãe		7.034.122	2.951.069
Interesses não controlados		-45.265	4.203
		<u>6.988.857</u>	<u>2.955.272</u>
Resultado por acção:			
Básico		<u>0,39</u>	<u>0,16</u>
Diluído		<u>0,39</u>	<u>0,16</u>

O Conselho de Administração,

IBERSOL S.G.P.S., S.A.
DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL
PARA O TERCEIRO TRIMESTRE DOS ANOS DE 2014 E 2013
(valores em euros)

	<u>Notas</u>	3º TRIMESTRE (não auditado)	
		<u>2014</u>	<u>2013 reexpresso</u>
Proveitos operacionais			
Vendas	5	51.846.665	46.109.229
Prestações de serviços	5	134.796	147.139
Outros proveitos operacionais		<u>450.292</u>	<u>282.663</u>
Total de proveitos operacionais		<u>52.431.753</u>	<u>46.539.031</u>
Custos Operacionais			
Custo das vendas		11.361.954	11.154.749
Fornecimentos e serviços externos		16.735.082	14.844.075
Custos com o pessoal		14.773.539	13.855.643
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade	7 e 8	2.368.054	2.420.585
Outros custos operacionais		<u>406.559</u>	<u>541.182</u>
Total de custos operacionais		<u>45.645.188</u>	<u>42.816.234</u>
Resultados Operacionais		<u>6.786.565</u>	<u>3.722.797</u>
Custo de Financiamento líquido		-149.870	-683.766
Ganhos (perdas) em empreend.conjuntos - MEP		-10.353	10.219
Resultados antes de impostos		<u>6.626.342</u>	<u>3.049.250</u>
Imposto sobre o rendimento	5	1.731.499	781.503
Resultado líquido consolidado		<u>4.894.843</u>	<u>2.267.747</u>
Outro rendimento integral		65.743	-5.217
RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO		<u>4.960.586</u>	<u>2.262.530</u>
Resultado líquido consolidado atribuível a:			
Accionistas da empresa mãe		4.890.766	2.241.383
Interesses não controlados		<u>4.077</u>	<u>26.364</u>
		<u>4.894.843</u>	<u>2.267.747</u>
Rendimento integral consolidado atribuível a:			
Accionistas da empresa mãe		4.956.509	2.236.166
Interesses não controlados		<u>4.077</u>	<u>26.364</u>
		<u>4.960.586</u>	<u>2.262.530</u>
Resultado por acção:			
Básico	9	<u>0,27</u>	<u>0,12</u>
Diluído		<u>0,27</u>	<u>0,12</u>

O Conselho de Administração,

IBERSOL S.G.P.S., S.A.
Demonstrações Consolidadas das alterações no Capital Próprio
para os períodos de nove meses findos em 30 de Setembro de 2014 e 2013
 (valores em euros)

Nota	Atribuível a detentores do capital							Interesses Não Controlados	Total Capital Próprio
	Capital Social	Acções Próprias	Reservas de conversão	Reserva Legal	Outras Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido	Total		
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	20.000.000	-11.179.644	3.268	4.000.001	96.581.582	2.513.579	111.918.786	4.680.545	116.599.331
Alterações do período:									
Aplicação do resultado consolidado de 2012:									
Transferência para reservas e resultados transitados					1.523.579	-1.523.579	-		-
Reservas de conversão - Angola			-3.111				-3.111		-3.111
Resultado consolidado do período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2013						2.954.180	2.954.180	4.203	2.958.383
Total alterações do período	-	-	-3.111	-	1.523.579	1.430.601	2.951.069	4.203	2.955.272
Rendimento líquido consolidado						2.954.180	2.954.180	4.203	2.958.383
Rendimento consolidado integral							2.951.069	4.203	2.955.272
Operações com detentores de capital no período									
Aplicação do resultado consolidado de 2012:									
Dividendos distribuídos						-990.000	-990.000		-990.000
							-		-
	-	-	-	-	-	-990.000	-990.000	-	-990.000
Saldo em 30 de Setembro de 2013	20.000.000	-11.179.644	157	4.000.001	98.105.161	2.954.180	113.879.855	4.684.748	118.564.603
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	20.000.000	-11.179.644	-19.045	4.000.001	98.105.161	3.576.462	114.482.935	4.957.161	119.440.096
Alterações do período:									
Aplicação do resultado consolidado de 2013:									
Transferência para reservas e resultados transitados					2.586.462	-2.586.462	-		
Reservas de conversão - Angola			65.594				65.594		65.594
Resultado consolidado do período de nove meses findos em 30 de Setembro de 2014						6.968.528	6.968.528	-45.265	6.923.263
Total alterações do período	-	-	65.594	-	2.586.462	4.382.066	7.034.122	-45.265	6.988.857
Resultado líquido consolidado						6.968.528	6.968.528	-45.265	6.923.263
Rendimento consolidado integral							7.034.122	-45.265	6.988.857
Operações com detentores de capital no período									
Aplicação do resultado consolidado de 2013:									
Dividendos distribuídos						-990.000	-990.000		-990.000
							-		-
	-	-	-	-	-	-990.000	-990.000	-	-990.000
Saldo em 30 de Setembro de 2014	20.000.000	-11.179.644	46.549	4.000.001	100.691.623	6.968.528	120.527.057	4.911.896	125.438.953

O Conselho de Administração,

IBERSOL S.G.P.S., S.A.
Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa
Para os períodos de nove meses findos em 30 de Setembro de 2014 e 2013
(valores em euros)

	Nota	Períodos de nove meses findos em	
		2014	2013 reexpresso
Fluxos de Caixa das Actividades Operacionais			
Fluxos das actividades operacionais (1)		18.581.134	16.032.753
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		5.640	11.260
Activos fixos tangíveis		37.975	35.131
Activos intangíveis			
Subsídios de Investimento		97.954	
Juros recebidos		128.374	825.916
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		65.816	0
Activos fixos tangíveis		12.948.444	5.060.282
Activos intangíveis		650.867	390.813
Fluxos das actividades de investimento (2)		-13.395.184	-4.578.788
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		890.520	3.632.050
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		9.422.288	8.463.036
Amortizações de contratos locação financeiras		61.483	179.521
Juros e custos similares		1.585.070	2.044.836
Dividendos pagos		990.000	990.000
Fluxos das actividades de financiamento (3)		-11.168.321	-8.045.343
Varição de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)		-5.982.372	3.408.622
Efeito da variação perímetro			
Efeito das diferenças de cambio		552.218	
Caixa e equivalentes de caixa no início do período		21.404.814	26.095.250
Caixa e equivalentes de caixa no final do período		14.870.224	29.503.872

O Conselho de Administração,

IBERSOL SGPS, S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA O PERÍODO DE NOVE MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A IBERSOL, SGPS, SA (“Empresa” ou “Ibersol”), tem sede na Praça do Bom Sucesso, Edifício Península n.º 105 a 159 – 9º, 4150-146 Porto, Portugal, e as suas subsidiárias (conjuntamente, o Grupo), exploram uma rede de 388 unidades no ramo da restauração através das marcas Pizza Hut, Pasta Caffé, Pans & Company, Kentucky Fried Chicken, Burguer King, O’ Kilo, Bocatta, Quiosques, Pizza Móvil, Flor d’Oliveira, Miit, Sol, Sugestões e Opções, José Silva Carvalho, Catering e SEC Eventos e Catering. O Grupo possui 369 unidades de exploração própria e 19 em regime de franquia.

A Empresa é uma sociedade anónima e está cotada na Euronext de Lisboa.

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adoptadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas estão descritas abaixo.

2.1. Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia e em vigor em 30 de Setembro de 2014, em particular com a Norma Internacional n.º 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As políticas contabilísticas adoptadas a 30 de Setembro de 2014 são idênticas às adoptadas na preparação das demonstrações financeiras de 30 de Setembro e 31 de Dezembro de 2013, com excepção de, por força da adopção da IFRS 11, a entidade conjuntamente controlada UQ Consult, SA deixar de ser incluída pelo método da consolidação proporcional, passando a participação naquela entidade a ser contabilizada pelo método de equivalência patrimonial. Em virtude desta alteração os comparativos foram reexpressos nas demonstrações consolidadas da posição financeira, do rendimento integral e dos fluxos de caixa e Notas 7, 8 e 13.

Os principais impactos podem ser resumidos como segue:

Balanço

	<u>31-12-2013</u>	<u>31-12-2013 reexpresso</u>
Investimentos em entidades conjuntamente controladas	-	2.497.788
Goodwill	42.677.991	40.509.009
Outros activos	175.644.750	175.098.683
Capital proprio	119.440.096	119.440.096
Passivo	98.882.645	98.665.384

Demonstração de resultados

	<u>30-09-2013</u>	<u>30-09-2013 reexpresso</u>
Proveitos operacionais	127.835.757	127.818.267
Custos operacionais	-122.303.088	-122.319.267
Custo financiamento líquido	-1.446.500	-1.428.762
Ganho em empreendimentos conjuntos	-	11.697
Imposto sobre rendimento	-1.127.786	-1.123.552
Resultado líquido	2.958.383	2.958.383

Dada a imaterialidade dos valores das diferenças de reexpressão no consolidado da Ibersol, optou-se por, no Balanço, na Demonstração do rendimento integral e na Demonstração de fluxos de caixa, elidir uma terceira coluna com os valores de 2013 não reexpressos.

3. ESTIMATIVAS CONTABILÍSTICAS IMPORTANTES E JULGAMENTOS

As estimativas e julgamentos adoptadas a 31 de Dezembro de 2013 não foram substancialmente diferentes dos valores que se efectivaram no período findo em 30 de Setembro de 2014.

4. INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO E OUTRAS

4.1. As empresas do Grupo incluídas na consolidação em 30 de Setembro de 2014 e 30 de Setembro e 31 de Dezembro de 2013 são as seguintes:

Firma	Sede	% Participação		
		Set-14	Dez-13	Set-13
<u>Empresa mãe</u>				
Ibersol SGPS, S.A.	Porto	mãe	mãe	mãe
<u>Empresas filiais</u>				
Iberusa Hotelaria e Restauração, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Ibersol Restauração, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Ibersande Restauração, S.A.	Porto	80%	80%	80%
Ibersol Madeira e Açores Restauração, S.A.	Funchal	100%	100%	100%
Ibersol - Hotelaria e Turismo, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Iberking Restauração, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Iberaki Restauração, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Restmon Portugal, Lda	Porto	61%	61%	61%
Vidisco, S.L.	Vigo - Espanha	100%	100%	100%
Inverpeninsular, S.L.	Vigo - Espanha	100%	100%	100%
Ibergourmet Produtos Alimentares, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Ferro & Ferro, Lda.	Porto	100%	100%	100%
Asurebi SGPS, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Charlotte Develops, SL	Madrid-Espanha	100%	100%	100%
Firmoven Restauração, S.A.	Porto	100%	100%	100%
IBR - Sociedade Imobiliária, S.A.	Porto	98%	98%	98%
Eggon SGPS, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Anatir SGPS, S.A.	Porto	100%	100%	100%
Lurca, SA	Madrid-Espanha	100%	100%	100%
Q.R.M.- Projectos Turísticos, S.A	Porto	100%	100%	100%
Sugestões e Opções-Actividades Turísticas, S.A	Porto	100%	100%	100%
RESTOH- Restauração e Catering, S.A	Porto	100%	100%	100%
Resboavista- Restauração Internacional, Lda	Porto	100%	100%	100%
José Silva Carvalho Catering, S.A	Porto	100%	100%	100%
(a) Iberusa Central de Compras para Restauração ACE	Porto	100%	100%	100%
(b) Vidisco, Pasta Café Union Temporal de Empresas	Vigo - Espanha	100%	100%	100%
Maestro - Serviços de Gestão Hoteleira, S.A.	Porto	100%	100%	100%
SEC - Eventos e Catering, S.A.	Porto	100%	100%	100%
IBERSOL - Angola, S.A.	Luanda - Angola	100%	100%	100%
HCI - Imobiliária, S.A.	Luanda - Angola	100%	100%	100%
(c) Parque Central Maia - Activ.Hoteleiras, Lda	Porto	-	100%	100%
Gravos 2012, S.A.	Porto	80%	80%	-

Empresas controladas conjuntamente

UQ Consult - Serviços de Apoio à Gestão, S.A.	Porto	50%	50%	50%
---	-------	-----	-----	-----

(a) Agrupamento Complementar de Empresas que actua como Central de Compras e de Logística e assegura o aprovisionamento dos respectivos restaurantes em matérias-primas e serviços de manutenção.

(b) Union Temporal de Empresas constituída em 2005 e que funcionou como Central de Compras em Espanha, assegurando o aprovisionamento de matérias-primas dos respectivos restaurantes.

(c) Empresa incorporada por fusão na filial Iberusa em Setembro de 2014, com efeitos a 01 de Janeiro de 2014.

Estas empresas filiais foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral. À entidade conjuntamente controlada UQ Consult foi aplicado o método de equivalência patrimonial em função da percentagem de participação detida pelo grupo (Nota 2.1).

As percentagens de participação nas sociedades referidas consubstanciam-se em idêntica percentagem de direitos de voto.

4.2. Alterações ocorridas no perímetro de consolidação

4.2.1. Aquisição de novas sociedades

No período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 não houve lugar à aquisição de novas sociedades.

4.2.2. Alienações

No período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 não ocorreram alienações de subsidiárias.

5. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Em 2014, a Administração da Ibersol passou a monitorizar o negócio com base na seguinte segmentação:

SEGMENTO	MARCAS					
	Restaurantes	Pizza Hut	Pasta Caffè	Flor d'Oliveira	Pizza Movil	
Counters	KFC	O'Kilo	Miit	Burguer King	Pans/Bocatta	Quiosques
Concessões e Catering	Sol (AS)	Concessões	Catering	Lojas conveniência		

Até 2013, a Administração monitorizava o negócio de acordo com a segmentação geográfica:

- Portugal
- Espanha
- Angola (incluída no segmento Portugal, pela reduzida dimensão das suas operações).

Em resultado desta alteração, a informação por segmentos relativa ao período findo em 30 de Setembro de 2013, apresenta-se reexpressa.

Os resultados por segmento no período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 são:

30 DE SETEMBRO 2014	Restaurantes	Counters	Concessões e Catering	Outros, eliminações e ajustamentos	Total Grupo
Volume de Negócios	49.366.758	70.289.684	17.098.233	299.673	137.054.348
Cash-flow operacional (EBITDA)	4.670.771	10.740.191	2.665.055	-38.008	18.038.008
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade	2.104.051	3.168.022	1.606.105	507.874	7.386.052
Resultado operacional (EBIT)	2.566.719	7.572.169	1.058.951	-545.882	10.651.956

Os resultados por segmento no período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2013 são:

30 DE SETEMBRO 2013	Restaurantes	Counters	Concessões e Catering	Outros, eliminações e ajustamentos	Total Grupo
Volume de Negócios	49.208.367	61.476.364	14.861.753	1.058.731	126.605.216
Cash-flow operacional (EBITDA)	4.182.065	7.891.522	682.096	-23.634	12.732.048
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade	2.098.633	2.979.543	1.674.416	480.457	7.233.048
Resultado operacional (EBIT)	2.083.432	4.911.979	-992.320	-504.091	5.499.000

As transferências ou transacções entre segmentos são realizadas nos termos comerciais normais e nas condições aplicáveis a terceiros independentes.

6. FACTOS NÃO USUAIS E NÃO RECORRENTES E SAZONALIDADE

Nos primeiros nove meses do exercício de 2014 não se registaram quaisquer factos não usuais.

A sazonalidade do negócio de restauração é caracterizada por picos de vendas nos meses de Julho, Agosto e Dezembro o que conduz a que o 3º trimestre do ano apresente maior actividade que nos trimestres anteriores. No período que compreende os nove primeiros meses do ano, os anos anteriores têm evidenciado que, em perímetro comparável e com uma distribuição razoavelmente uniforme de aberturas e encerramentos, as vendas são cerca de 75% do volume anual e o resultado operacional representa cerca de 80%.

7. ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante o período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2013, o movimento ocorrido no valor dos activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Terrenos e edifícios	Equipamentos	Outros Activos fixos tangíveis	Activos Tangíveis em curso (1)	Total
01 de Janeiro de 2013					
Custo	133.921.515	70.420.661	14.770.055	357.468	219.469.700
Depreciação acumulada	29.331.240	52.221.588	12.542.229	-	94.095.056
Imparidade Acumulada	4.922.744	562.633	62.515	-	5.547.892
Valor líquido	99.667.532	17.636.440	2.165.312	357.468	119.826.752
31 de Dezembro de 2013					
Valor líquido inicial	99.667.532	17.636.440	2.165.312	357.468	119.826.752
Variações do perímetro de consolidação (1)	764.885	-345.430	-	-	419.456
Conversão cambial	-307.853	-58.140	-11.242	-114	-377.349
Adições	5.634.407	3.145.697	1.416.810	2.082.655	12.279.569
Diminuições	407.090	214.952	6.472	98.700	727.214
Transferências	95.168	-1.438	-	-95.168	-1.438
Depreciação exercício	3.099.556	4.153.487	821.199	-	8.074.242
Deprec. pelas variações do perímetro	-	-	-	-	-
Imparidade exercício	2.172.715	53.179	-	-	2.225.894
Reversão de imparidade	-	-	-	-	-
Valor líquido final	100.174.778	15.955.512	2.743.209	2.246.141	121.119.640
31 de Dezembro de 2013					
Custo	137.645.431	69.148.910	15.714.983	2.246.141	224.755.467
Depreciação acumulada	31.624.056	52.577.587	12.909.260	-	97.110.902
Imparidade Acumulada	5.846.597	615.812	62.515	-	6.524.924
Valor líquido	100.174.778	15.955.512	2.743.209	2.246.141	121.119.640
30 de Setembro de 2014					
Valor líquido inicial	100.174.778	15.955.512	2.743.209	2.246.141	121.119.640
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Conversão cambial	472.031	116.622	20.624	166.925	776.202
Adições	4.955.824	2.104.989	1.081.344	3.268.298	11.410.455
Diminuições	82.399	98.438	2.110	25	182.972
Transferências	2.074.455	-	574	-2.079.619	-4.590
Depreciação exercício	2.521.990	2.960.650	603.449	-	6.086.089
Deprec. pelas variações do perímetro	-	-	-	-	-
Imparidade exercício	164.411	-	-	-	164.411
Reversão de imparidade	-	-	-	-	-
Valor líquido final	104.908.288	15.118.035	3.240.192	3.601.720	126.868.235
30 de Setembro de 2014					
Custo	143.336.378	69.994.165	16.583.298	3.601.720	233.515.563
Depreciação acumulada	33.684.882	54.313.499	13.280.592	-	101.278.972
Imparidade Acumulada	4.743.208	562.632	62.515	-	5.368.355
Valor líquido	104.908.288	15.118.035	3.240.192	3.601.720	126.868.235

Os investimentos do ano 2014 em imobilizado firme, no montante de 11 milhões, dizem respeito a abertura de novas unidades, em Portugal e em Angola, e remodelação das existentes, em Portugal e em Espanha.

8. ACTIVOS INTANGÍVEIS E GOODWILL

Os activos intangíveis e o goodwill decompõem-se como se segue:

	<u>Set-14</u>	<u>Dez-13</u>
Goodwil	40.509.009	40.509.009
Activos intangíveis	14.705.826	15.253.659
	<u>55.214.835</u>	<u>55.762.668</u>

Durante o período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2013, o movimento ocorrido no valor do goodwill e dos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Goodwill	Propriedade Industrial	Outros Activos intangíveis	Activos Intangíveis em curso (1)	Total
01 de Janeiro de 2013					
Custo	42.190.958	20.788.413	5.394.349	2.445.801	70.819.521
Amortização acumulada	-	6.572.385	4.485.694	-	11.058.079
Imparidade acumulada	1.861.678	967.650	70.110	-	2.899.438
Valor líquido	40.329.280	13.248.378	838.545	2.445.801	56.862.005
31 de Dezembro de 2013					
Valor líquido inicial	40.329.280	13.248.378	838.545	2.445.801	56.862.005
Variações do perímetro de consolidação	-	-20.246	-9.000	-26.630	-55.876
Conversão cambial	-	-47.390	-114	-14.151	-61.655
Adições	179.729	818.821	19.952	5.900	1.024.402
Diminuições	-	96.679	11.896	-	108.575
Transferências	-	1.438	-	-	1.438
Amortização do exercício	-	1.111.648	544.676	-	1.656.324
Deprec. pelas variações do perímetro	-	-	-	-	-
Imparidade Exercício	-	242.747	-	-	242.747
Reversão de imparidade	-	-	-	-	-
Valor líquido final	40.509.009	12.549.927	292.811	2.410.920	55.762.668
31 de Dezembro de 2013					
Custo	42.370.687	21.249.053	5.296.349	2.410.920	71.327.009
Amortização acumulada	-	7.488.729	4.933.428	-	12.422.157
Imparidade acumulada	1.861.678	1.210.397	70.110	-	3.142.185
Valor líquido	40.509.009	12.549.927	292.811	2.410.920	55.762.668
	Goodwill	Propriedade Industrial	Outros Activos intangíveis	Activos Intangíveis em curso (1)	Total
30 de Setembro de 2014					
Valor líquido inicial	40.509.009	12.549.927	292.811	2.410.920	55.762.668
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Conversão cambial	-	53.609	22	20.074	73.705
Adições	-	532.404	2	-	532.406
Diminuições	-	652	1.106	3.608	5.366
Transferências	-	-699.941	699.941	-	-
Amortização do exercício	-	823.577	325.001	-	1.148.578
Deprec. pelas variações do perímetro	-	-	-	-	-
Imparidade Exercício	-	-	-	-	-
Reversão de imparidade	-	-	-	-	-
Valor líquido final	40.509.009	11.611.770	666.669	2.427.386	55.214.835
30 de Setembro de 2014					
Custo	42.370.687	20.851.700	5.939.367	2.427.386	71.589.140
Amortização acumulada	-	8.029.608	5.202.588	-	13.232.196
Imparidade acumulada	1.861.678	1.210.322	70.110	-	3.142.110
Valor líquido	40.509.009	11.611.770	666.669	2.427.386	55.214.835

(1) o saldo da rubrica activos intangíveis em curso diz respeito, fundamentalmente, às 3 concessões ainda por abrir nas áreas de serviço de Guimarães, Fafe e Paredes, áreas de serviço essas em fase de projecto e a aguardar a entrega das

plataformas. Perspectiva-se que as plataformas venham a não ser entregues e os respectivos contratos anulados com o consequente reembolso do capital investido.

9. RESULTADO POR ACÇÃO

Em 30 de Setembro de 2014 e de 2013, o resultado básico e diluído por acção foi calculado como segue:

	<u>Set-14</u>	<u>Set-13</u>
Lucro atribuível aos detentores do capital	<u>6.968.528</u>	<u>2.954.180</u>
Número médio ponderado das acções ordinárias emitidas	20.000.000	20.000.000
Número médio ponderado de acções próprias	-2.000.000	-2.000.000
	<u>18.000.000</u>	<u>18.000.000</u>
Resultado básico por acção (€ por acção)	<u>0,39</u>	<u>0,16</u>
Resultado diluído por acção (€ por acção)	<u>0,39</u>	<u>0,16</u>
Número acções próprias no final do período	<u>2.000.000</u>	<u>2.000.000</u>

Dado não haver direitos de voto potenciais, o resultado básico por acção é igual ao resultado diluído por acção.

10. DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 30 de Abril de 2014 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,055 euros por acção (0,055 euros em 2013), correspondendo a um valor total de 990.000 euros para as acções em circulação (990.000 euros em 2013), tendo sido efectuado o pagamento em 30 de Maio de 2014.

11. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

O Grupo possui passivos contingentes respeitantes a garantias bancárias e de outra natureza e outras contingências relacionadas com o seu negócio (relativas a licenciamentos, taxas de publicidade, higiene e segurança alimentar e colaboradores, sendo a taxa de sucesso da IberSol nestes processos historicamente elevada). Não se espera que existam passivos significativos decorrentes dos passivos contingentes.

A 30 de Setembro de 2014, as responsabilidades não registadas pelas empresas incluídas na consolidação são constituídas principalmente por garantias bancárias prestadas por sua conta, conforme segue:

	<u>Set-14</u>	<u>Dez-13</u>
Garantias prestadas	116.788	118.348
Garantias bancárias	1.773.975	1.470.992

Adicionalmente, foi intentada, no início de Outubro de 2013, uma acção administrativa comum contra o Estado Português, pela participada Iberusa Hotelaria e Restauração, SA, cuja causa de pedir se insere nos extensos danos patrimoniais causados à mesma durante a actual e futura execução dos contratos por si titulados no âmbito das Parcerias Público-Privadas incidentes sobre várias concessões rodoviárias, onde a Iberusa explora, em diferentes Áreas de Serviço, vários

estabelecimentos de Restauração, no âmbito dos diversos contratos que lhe estão subconcessionados.

12. COMPROMISSOS

Não existem compromissos relativos a investimentos contratados na data de aprovação destas Demonstrações Financeiras.

13. IMPARIDADES

Os movimentos ocorridos durante o período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, na rubrica perdas de imparidade de activos foram os seguintes:

Set-14						
Abates bens						
	Saldo inicial	Anulação	c/ imparidade	Imparidade do ano	Reversão imparidade	Saldo final
Activos Fixos Tangíveis	6.524.924	-	-1.320.980	164.411	-	5.368.355
Goodwill	1.861.678	-	-	-	-	1.861.678
Activos Intangíveis	1.280.506	-	-75	-	-	1.280.431
Existências	74.981	-	-	-	-	74.981
Outros activos correntes	1.167.468	-2.574	-	105.295	-17.104	1.253.084
	10.909.557	-2.574	-1.321.055	269.706	-17.104	9.838.530

2013						
Abates bens						
	Saldo inicial	Anulação	c/ imparidade	Imparidade do ano	Reversão imparidade	Saldo final
Activos Fixos Tangíveis	5.547.892	-	-1.248.861	2.225.894	-	6.524.924
Goodwill	1.861.678	-	-	-	-	1.861.678
Activos Intangíveis	1.037.760	-	-	242.746	-	1.280.506
Existências	74.981	-	-	-	-	74.981
Outros activos correntes	1.057.247	-17.850	-	184.039	-55.968	1.167.468
	9.579.558	-17.850	-1.248.861	2.652.679	-55.968	10.909.558

14. GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

14.1 Factores de risco financeiro

As actividades do Grupo estão expostas a uma variedade de factores do risco financeiro: risco de mercado (inclui risco cambial, risco do justo valor associado à taxa de juro e risco de preço), risco de crédito, risco de liquidez e risco de fluxos de caixa associado à taxa de juro. O Grupo detém um programa de gestão do risco que foca a sua análise nos mercados financeiros procurando minimizar os potenciais efeitos adversos desses riscos na performance financeira do Grupo.

A gestão do risco financeiro é conduzida pelo Departamento Financeiro, com base nas políticas aprovadas pela Administração. A tesouraria identifica, avalia e realiza coberturas de riscos financeiros em estrita cooperação com as unidades operacionais do Grupo. A Administração providencia princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, risco de crédito e o investimento do excesso de liquidez.

a) **Risco de mercado**

i) **Risco cambial**

O risco cambial é muito reduzido, uma vez que o Grupo está essencialmente presente no mercado ibérico, os empréstimos bancários estão essencialmente denominados em euros e o volume de compras, fora da zona Euro, não assume proporções relevantes.

Apesar de o Grupo deter investimentos fora da zona euro, em operações externas, não existe exposição significativa ao risco cambial, pela reduzida dimensão do investimento. O único financiamento externo, no valor de 3.125.000 USD, não apresenta grande exposição em função do reduzido montante e da forte correlação entre a moeda local e a moeda do financiamento.

ii) **Risco de preço**

O Grupo não está significativamente exposto ao risco de preço das mercadorias.

iii) **Risco de taxa de juro (fluxos de caixa e justo valor)**

Como o grupo não tem activos remunerados com juros significativos, o lucro e os fluxos de caixa da actividade de investimento são substancialmente independentes das alterações da taxa de juro de mercado.

O risco de taxa de juro do Grupo advém do passivo nomeadamente de empréstimos obtidos de longo prazo. Empréstimos emitidos com taxas variáveis expõem o Grupo ao risco de fluxos de caixa associado à taxa de juro. Empréstimos emitidos com taxas fixas expõem o Grupo ao risco do justo valor associado à taxa de juro. Com o actual nível das taxas de juro, a política do grupo é, em financiamentos de maior maturidade, de proceder à fixação total ou parcial das taxas de juro.

A dívida remunerada vence juros a taxa variável tendo sido uma parte objecto de fixação de taxa de juro através de um derivado swap taxa de juro. A swap de taxa de juro para cobertura do risco de taxa de juro do empréstimo (papel comercial) de 10 milhões de euros tem subjacente o prazo de vencimento dos juros e plano de reembolso idênticos às condições do empréstimo. Por outro lado, o Grupo tem aplicações que cobrem cerca de 13% dos empréstimos e cuja remuneração em termos líquidos amortece as alterações de taxa de juro que incide sobre a dívida.

Baseado em simulações realizadas a 30 de Setembro de 2014, uma subida de mais 100 pontos base na taxa de juro, mantendo tudo o resto constante, teria um impacto negativo no resultado líquido do período de 120 mil euros.

b) Risco de crédito

A principal actividade do Grupo é realizada com vendas pagas a dinheiro ou cartão de débito/crédito, pelo que o Grupo não tem concentrações de risco de crédito relevantes. O Grupo tem políticas que asseguram que as vendas a crédito são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado. O Grupo tem políticas que limitam o montante de crédito a que os clientes têm acesso.

c) Risco de liquidez

A gestão do risco de liquidez implica a manutenção de um valor suficiente em caixa e depósitos bancários, a viabilidade da consolidação da dívida flutuante através de um montante adequado de facilidades de crédito e a capacidade de liquidar posições de mercado. A gestão das necessidades de tesouraria é feita com base no planeamento anual que é revisto trimestralmente e ajustado diariamente. Em conformidade com a dinâmica dos negócios subjacentes, a Tesouraria do Grupo tem vindo a efectuar uma gestão flexível do papel comercial e a negociação de linhas de crédito disponíveis a todo o momento.

Para o efeito consideram-se que os empréstimos bancários de curto prazo vencem na data de renovação e que os contratos de papel comercial vencem nas datas de denúncia.

A 30 de Setembro de 2014, o passivo corrente ascende a 60 milhões de euros, face aos 29 milhões de activo corrente. Este desequilíbrio é, em parte uma característica financeira deste negócio, noutra deve-se aos programas de Papel Comercial em que consideramos o reembolso na data de denúncia independentemente dos prazos pelos quais estão contratados. Durante o ano de 2014 prevê-se a manutenção da emissão do Papel Comercial considerado em dívida de curto prazo (9.500.000 euros). No entanto, em caso de necessidade, o saldo de caixa e bancos e os fluxos de caixa operacionais previstos, são suficientes para liquidar os empréstimos correntes.

A recente evolução dos mercados financeiros para uma maior disponibilidade à concessão de crédito por parte dos Bancos levou a que a sociedade optasse por utilizar parte das aplicações para reduzir o montante de empréstimos mantendo, no entanto, contratadas as linhas de curto

prazo de apoio à tesouraria. Em 30 de Setembro de 2014, a utilização das linhas de curto prazo de apoio à tesouraria era de 5%. Os depósitos a prazo e outras aplicações de 5 milhões de euros correspondiam a 13% do passivo remunerado.

Na tabela seguinte são apresentados os passivos financeiros (grupos relevantes) considerando os cash-flows contratuais não descontados:

	<u>até Setembro 2015</u>	<u>de Setembro 2015 a 2021</u>
Empréstimos e descobertos bancários	7.243.111	11.344.539
Papel comercial	9.500.000	10.000.000
Fornecedores Imobilizado	2.633.156	-
Fornecedores	17.767.453	-
Outras contas a pagar	9.660.407	387.662
Total	<u>46.804.127</u>	<u>21.732.201</u>

d) **Risco de capital**

A sociedade procura manter um nível de capitais próprios adequado às características do principal negócio (vendas a dinheiro e crédito de fornecedores) e a assegurar a continuidade e expansão.

O equilíbrio da estrutura de capital é monitorizado com base no rácio de alavancagem financeira (definido como: dívida remunerada líquida / (dívida remunerada líquida+capital próprio)) com o objectivo de o situar no intervalo 35%-70%.

O rácio de alavancagem financeira em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013 foi de, respectivamente, 15% e 17%, conforme evidenciado no quadro abaixo:

	<u>Set-14</u>	<u>Dez-13</u>
Empréstimos	38.087.650	46.526.172
Caixa e depósitos bancários	-15.271.435	-22.138.608
Endividamento líquido	22.816.215	24.387.564
Capital próprio	125.438.952	119.440.096
Capital total	<u>148.255.167</u>	<u>143.827.660</u>
Rácio de alavancagem financeira	15%	17%

Apesar do objectivo de situar o rácio de alavancagem financeira no intervalo 35%-70%, por prudência, face aos constrangimentos recentes dos mercados financeiros, em 30 de Setembro de 2014, registamos um rácio de 15%.

14.2 Estimativa de justo valor

O justo valor dos instrumentos financeiros comercializados nos mercados activos (por exemplo derivados negociados publicamente, títulos para negociação e disponíveis para venda) é determinado com base nos preços do mercado de cotação à data de demonstração consolidada da posição financeira. O preço do mercado usado para os activos financeiros do Grupo é o preço recebido pelos accionistas no mercado corrente. O preço do mercado para os passivos financeiros é o preço a pagar no mercado corrente.

O valor nominal de contas a receber (deduzido de ajustamentos de imparidade) e a pagar é assumido como aproximado do seu justo valor. O justo valor dos passivos financeiros é estimado actualizando os fluxos de caixa futuros contratualizados à taxa de juro do mercado corrente que está disponível para instrumentos financeiros similares.

15. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não existem acontecimentos subsequentes a 30 de Setembro de 2014 que possam ter impacto material nas demonstrações financeiras apresentadas.

16. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 17 de Novembro de 2014.