



CONTAS TRIMESTRAIS

1º TRIMESTRE DE 2016

CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	30

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, 10º, 1050-121 Lisboa

Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130

Capital Social: € 81.645.523

PARTE 1

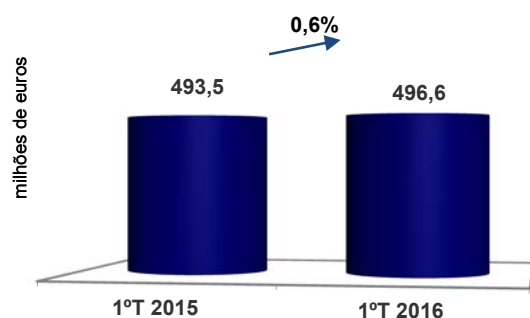
RELATÓRIO DE GESTÃO

ÍNDICE

1. Destaques.....	5
2. Principais Acontecimentos e Eventos Subsequentes.....	7
3. Desempenho Operacional.....	8
3.1 Área de Negócios de Papel e Pasta – The Navigator Group.....	9
3.2. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – Grupo Secil	12
3.3. Área de Negócios de Ambiente – Grupo ETSA.....	20
4. Desempenho Financeiro Consolidado.....	22
5. Performance Bolsista.....	24
6. Perspetivas Futuras.....	25

1. DESTAQUES

O Grupo Semapa apresentou uma melhoria dos seus principais indicadores económico-financeiros, apesar da conjuntura especialmente desfavorável em alguns mercados onde atua:

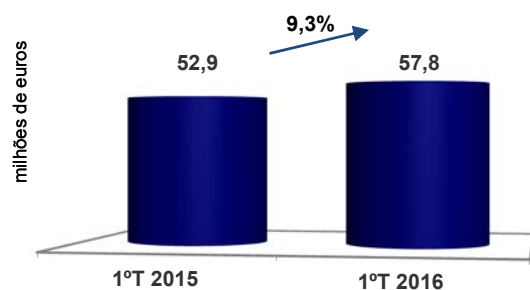
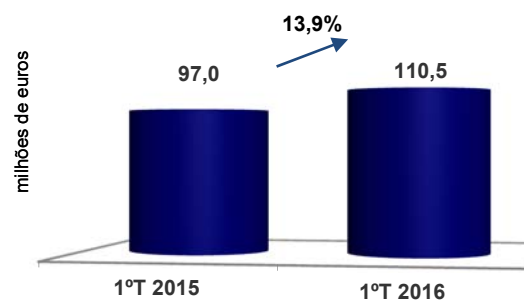


VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa no 1º trimestre de 2016 foi de 496,6 milhões de euros, resultando num crescimento de 0,6% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 390,8 milhões de euros: 78,7% do volume de negócios.

EBITDA

O EBITDA total do 1º trimestre de 2016 aumentou cerca de 13,9% face a igual período do ano anterior, atingindo 110,5 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 22,3%, 2,6 p.p. acima da registada no 1º trimestre de 2015.

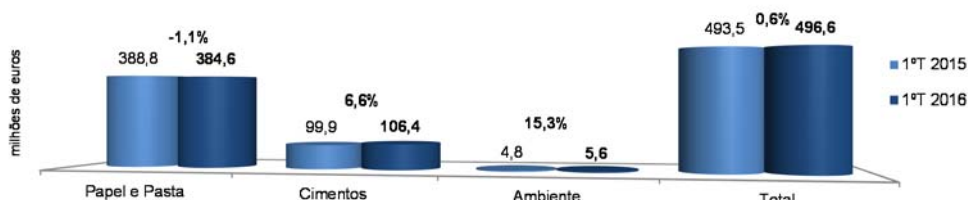
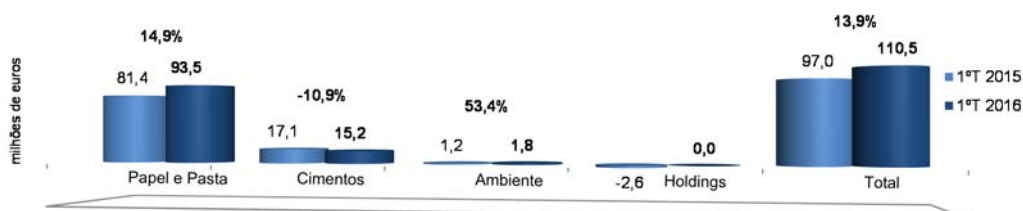


EBIT

O EBIT consolidado registou um acréscimo de 9,3% face ao 1º trimestre de 2015, cifrando-se em 57,8 milhões de euros.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Volume de negócios	496,6	493,5	0,6%
EBITDA Total	110,5	97,0	13,9%
Margem EBITDA (%)	22,3%	19,7%	2,6 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(51,6)	(49,1)	-5,2%
Provisões (reforços e reversões)	(1,0)	5,0	<-100%
EBIT	57,8	52,9	9,3%
Margem EBIT (%)	11,6%	10,7%	0,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(19,2)	(26,5)	27,5%
Resultados antes de impostos	38,6	26,4	46,4%
Impostos sobre lucros	(8,2)	1,6	<-100%
Lucros retidos do período	30,4	28,0	8,9%
Atribuível a acionistas da Semapa	17,6	20,2	-13,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	12,9	7,8	65,8%
Cash-Flow	83,1	72,1	15,3%
	31-03-2016	31-12-2015	Mar16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	733,0	716,3	2,3%
Dívida líquida	1.808,9	1.803,0	0,3%

CONTRIBUIÇÃO VOLUME NEGÓCIOS CONSOLIDADO

CONTRIBUIÇÃO EBITDA CONSOLIDADO

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes
- A comparabilidade entre períodos encontra-se afetada pela consolidação integral do Grupo Supremo a partir de 1 de julho de 2015 e pela alteração da participação da The Navigator Company de 81,19% para 69,4% a partir de julho 2015, facto este que apenas tem impacto nos Lucros retidos no período atribuíveis a acionistas da Semapa

2. PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS E EVENTOS SUBSEQUENTES

- No início de março, a agência de rating Moody's reviu em alta a notação de rating de longo prazo do Grupo Navigator, de "Ba3" para "Ba2", atribuindo uma perspectiva de "estável".
- No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 31 de março de 2016, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 379.422 ações próprias, passando a deter a 0,471% do respetivo capital social.

EVENTOS SUBSEQUENTES

- Após 31 de março de 2016 até à presente data, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 31.504 ações próprias, passando a deter a 0,510% do respetivo capital social.
- Na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 20 de Abril de 2016 foram aprovadas as seguintes deliberações:
 - Redução do capital social de 81.645.523,00 euros para 81.270.000,00 euros, no montante de 375.523,00 euros, por extinção de 375.523 ações próprias, nos termos do artigo 463.º do Código das Sociedades Comerciais, com a consequente alteração do n.º 1 do artigo 4.º do contrato de sociedade, relativo à composição do capital social (ponto 8 da ordem de trabalhos da Assembleia Geral);
 - Aumento do capital social de 81.270.000,00 euros para 117.028.800,00 euros, no montante total de 35.758.800,00 euros, por incorporação de reservas, com o aumento proporcional, no montante de 0,44 euros por ação, do valor nominal de todas as ações da Sociedade, que passa a ser de 1,44 euros por ação e com a consequente alteração estatutária do n.º 1 do artigo 4.º, relativo à composição do capital social (ponto 9 da ordem de trabalhos da Assembleia Geral); e
 - Redução do capital social de 117.028.800,00 euros para 81.270.000,00 euros, no montante de 35.758.800,00 euros, tendo por finalidade a libertação de excesso de capital, transferindo para reservas livres o montante do capital social liberto e por redução proporcional do valor nominal de todas as ações da Sociedade, no montante de 0,44 euros por ação, que passam a ter o valor nominal unitário de 1,00 euro, com a consequente alteração estatutária, nomeadamente do n.º1 do artigo 4.º, relativo à composição do capital social, e do n.º 4 do artigo 9.º, respeitante ao número de ações a que corresponde um voto (ponto 10 da ordem de trabalhos da Assembleia Geral);
 - O pagamento de dividendos relativos aos resultados de 2015 num montante de cerca de 26,7 milhões de euros (32,9 cêntimos por ação em circulação).

3. DESEMPENHO OPERACIONAL

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta		Cimentos		Ambiente		Holdings		Consolidado
	1º T 2016	1º T 16/15	1º T 2016	1º T 16/15	1º T 2016	1º T 16/15	1º T 2016	1º T 16/15	1º T 2016
Volume de vendas	384,6	-1,1%	106,4	6,6%	5,6	15,3%	-	-	496,6
EBITDA Total	93,5	14,9%	15,2	-10,9%	1,8	53,4%	(0,0)	99,8%	110,5
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	24,3%	3,4 p.p.	14,3%	-2,8 p.p.	32,0%	8,0 p.p.			22,3%
Amortizações e perdas por imparidade	(39,8)	-7,8%	(11,1)	3,3%	(0,7)	-3,1%	(0,0)	14,6%	(51,6)
Provisões (reforços e reversões)	(1,1)	118,9%	0,1	107,7%	-	-	-	-	(1,0)
EBIT	52,6	4,4%	4,2	-10,3%	1,0	133,5%	(0,1)	98,1%	57,8
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	13,7%	0,7 p.p.	4,0%	-0,8 p.p.	18,8%	9,5 p.p.			11,6%
Resultados Financeiros Líquidos	(2,7)	68,7%	(11,1)	-533,0%	(0,2)	17,7%	(5,2)	67,2%	(19,2)
Resultados Antes de Impostos	49,9	19,6%	(6,9)	331,3%	0,9	266,6%	(5,3)	71,6%	38,6
Impostos sobre Lucros	(8,0)	-200,4%	0,3	128,6%	(0,2)	-125,9%	(0,3)	105,1%	(8,2)
Lucros Retidos do Período	41,9	7,3%	(6,6)	-461,8%	0,7	342,9%	(5,5)	57,5%	30,4
Atribuível a Acionistas da Semapa	29,1	-8,1%	(6,7)	-585,4%	0,7	342,9%	(5,5)	57,5%	17,6
Atribuível a Interesses Não Controlados	12,7	73,5%	0,1	-65,3%	0,0	348,3%	-	-	12,9
Cash-Flow	82,8	18,2%	4,4	-68,7%	1,4	63,6%	(5,5)	57,6%	83,1
Dívida Líquida	636,4	-2,8%	454,6	-0,6%	19,5	7,2%	698,4	3,8%	1.808,9
Nº Colaboradores	2.892		2.639		267		25		5.823

Notas:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2015
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

3.1 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA – THE NAVIGATOR GROUP

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Volume de negócios	384,6	388,8	-1,1%
EBITDA	93,5	81,4	14,9%
Margem EBITDA (%)	24,3%	20,9%	3,4 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(39,8)	(36,9)	-7,8%
Provisões (reforços e reversões)	(1,1)	5,9	-118,9%
EBIT	52,6	50,4	4,4%
Margem EBIT (%)	13,7%	13,0%	0,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(2,7)	(8,7)	68,7%
Resultados antes de impostos	49,9	41,7	19,6%
Impostos sobre lucros	(8,0)	(2,7)	-200,4%
Lucros retidos do período	41,9	39,0	7,3%
Atribuível aos acionistas da Portucel	42,0	39,0	7,5%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,1)	0,0	<-1000%
Cash-Flow	82,8	70,0	18,2%
	31-03-2016	31-12-2015	Mar16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	1.085,1	1.041,7	4,2%
Dívida líquida	636,4	654,5	-2,8%

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação.

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

(000 tons)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Pasta e Papel			
Produção BEKP	370	343	8,1%
Vendas BEKP	65	57	12,7%
Produção UWF	398	374	6,2%
Vendas UWF	378	361	4,6%
FOEX – BHKP Euros/ton	695	660	5,2%
FOEX – A4- BCopy Euros/ton	836	814	2,8%
Tissue			
Produção de bobines	11	7	56%
Produção produto acabado	10	9	16%
Vendas de bobines e mercadoria	2	0	na
Vendas produto acabado	10	9	9%

No 1º trimestre de 2016, o volume de negócios da The Navigator Company atingiu 384,6 milhões de euros, um decréscimo de cerca de 1,1% quando comparado com o valor registado no período homólogo. Apesar do desempenho positivo do negócio de papel, pasta e *tissue*, o volume de negócios do Grupo foi afetado negativamente pela redução do valor de vendas na área de energia, resultante da revisão da tarifa de venda à rede na central de cogeração da Figueira da Foz.

No negócio do **papel**, o mercado europeu de papel não revestido de impressão e escrita (UWF) registou, durante o 1º trimestre de 2016, uma significativa redução na capacidade existente, de cerca de 7%, que permitiu uma evolução positiva nas taxas de utilização de capacidade. Paralelamente, verificou-se um decréscimo das exportações e um incremento nas importações para o mercado europeu, estimando-se que o consumo aparente tenha registado uma redução de cerca de 3%. Neste enquadramento, o Grupo registou um nível de vendas de 378 mil toneladas, o valor mais elevado registado num 1º trimestre, apresentando um crescimento de 4,6% face ao volume registado no 1º trimestre de 2015. O preço de referência do índice Pix A4-B copy registou uma melhoria de 2,8%, tendo o preço do Grupo no mercado europeu evoluído em linha com o índice. O valor das vendas de papel situou-se assim em 297 milhões de euros, apresentando um crescimento de 4,9% face ao período homólogo.

No negócio de **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP), a The Navigator Company apresentou no 1º trimestre de 2016 um crescimento do volume de vendas (+13%), assim como um aumento do preço médio de venda (+2%) quando comparado com o 1º trimestre de 2015. O aumento do volume das vendas resulta essencialmente da maior disponibilidade de pasta proveniente do incremento de capacidade de produção da fábrica de Cacia realizado em 2015. O nível de preços da pasta situou-se acima do registado no 1º trimestre de 2015, apesar da tendência global de queda iniciada no final de 2015. Desde o início de 2016, o índice de referência PIX BHKP caiu cerca de 10% em USD e cerca de 13% em Euros, com uma correção de preços no mercado asiático ainda mais expressiva. Deste modo, o valor de vendas de pasta no trimestre apresentou um crescimento de 15%, totalizando 35 milhões de euros.

Na área da **energia** foram concluídas, durante o 1º trimestre de 2016, as operações de manutenção e as grandes reparações dos turbogeradores das fábricas de pasta de Cacia e Setúbal. Foi também realizada uma manutenção programada da cogeração a gás natural do complexo industrial de Setúbal. A partir de fevereiro, a cogeração a gás natural do complexo da Figueira da Foz passou a operar em regime de autoconsumo, reduzindo o volume de vendas de energia para a rede e, simultaneamente, reduzindo a compra de energia elétrica.

A evolução em baixa da cotação de brent nos últimos meses influenciou o preço de venda de energia elétrica da cogeração a gás de Setúbal e reduziu os preços de compra de gás natural para as várias utilizações. A produção bruta total de energia elétrica no 1º trimestre de 2016 registou uma redução de 14,4% face a igual período de 2015. O volume de vendas em quantidade de energia (MWh) registou uma redução de 25% em parte devido à alteração para autoconsumo da cogeração a gás da Figueira da Foz. As duas centrais de biomassa exclusivamente dedicadas à venda de energia elétrica para a rede registaram um aumento de produção bruta de 3,3%.

O negócio do **tissue** evoluiu em linha com o esperado, com o volume das vendas de produtos e mercadorias da fábrica de Vila Velha de Rodão a registar um crescimento de cerca de 22% no 1º trimestre de 2016 (em toneladas vendidas), possibilitado pelo aumento de capacidade de produção e de acabamento verificado ao longo de 2015. O aumento das quantidades vendidas, conjugado com uma ligeira descida no preço médio de venda, traduziu-se num valor das vendas de *tissue* de 15,9 milhões de euros.

No 1º trimestre de 2016, o **EBITDA** do Grupo Navigator evoluiu favoravelmente para 93,5 milhões de euros, o que representa um aumento de 14,9% face ao 1º trimestre de 2015 e traduz uma melhoria de margem de 3,4 pp, para 24,3%. Importa referir o impacto negativo de cerca de 2,7 milhões de euros no EBITDA da aplicação da taxa *anti-dumping* nos Estados Unidos, neste trimestre.

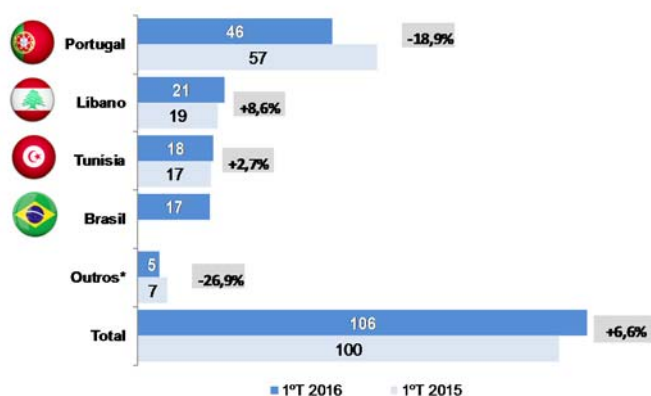
Esta evolução reflete a redução do consumo específico da madeira que possibilitou uma redução nos custos de produção. A evolução do mix de abastecimento de madeira, com uma maior percentagem proveniente do mercado nacional e de madeira própria, possibilitou uma melhoria no custo global desta matéria-prima. Os custos de logística do papel e da pasta evoluíram também positivamente por efeito da descida do preço do petróleo e por processos de melhoria e eficiência na logística de exportação do Grupo.

3.2. ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS – GRUPO SECIL

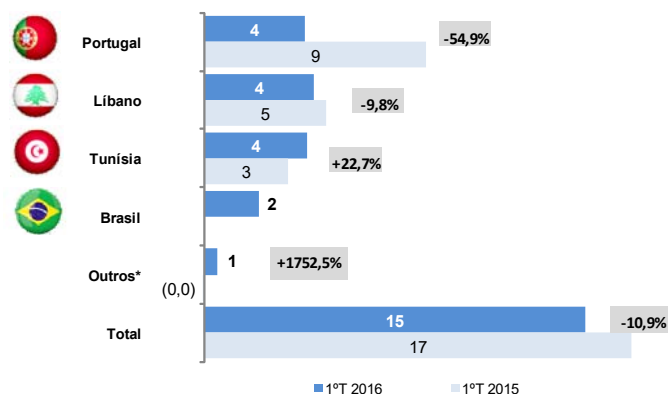
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Volume de negócios	106,4	99,9	6,6%
EBITDA	15,2	17,1	-10,9%
Margem EBITDA (%)	14,3%	17,1%	-2,8 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(11,1)	(11,4)	3,3%
Provisões (reforços e reversões)	0,1	(0,9)	107,7%
EBIT	4,2	4,7	-10,3%
Margem EBIT (%)	4,0%	4,7%	-0,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(11,1)	(1,8)	-533,0%
Resultados antes de impostos	(6,9)	3,0	-331,3%
Impostos sobre lucros	0,3	(1,2)	128,6%
Lucros retidos do período	(6,6)	1,8	-461,8%
Atribuível aos acionistas da Secil	(6,7)	1,4	-585,4%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,1	0,4	-65,3%
Cash-Flow	4,4	14,2	-68,7%
	31-03-2016	31-12-2015	Mar16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	420,4	426,1	-1,3%
Dívida líquida	454,6	457,4	-0,6%

(milhões de euros)

VOLUME NEGÓCIOS



EBITDA



* inclui Angola e Cabo Verde

Notas:

- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação.
- A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas em 2015 da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do 1º semestre foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%).

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	1 000 t	9.750	7.650	27%
Vendas				
Cimento cinzento	1 000 t	1.156	971	19%
Cimento branco	1 000 t	15	21	-30%
Clinker	1 000 t	23	121	-81%
Betão-pronto	1 000 m ³	1.389	939	48%
Inertes	1 000 t	2.179	1.792	22%
Prefabricação em betão	1 000 t	29	24	20%
Argamassas	1 000 t	100	90	11%
Cal hidráulica	1 000 t	26	24	9%
Cimento-cola	1 000 t	15	12	31%

No 1º trimestre de 2016, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 106,4 milhões de euros, 6,6% acima do valor registado em igual período do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente ao crescimento do volume de negócios nas operações no Líbano e na Tunísia, e à integração do Grupo Supremo a partir de Julho de 2015. Desde a referida data, as operações no Brasil passaram a ser consolidadas integralmente no Segmento Cimentos (a Secil passou a deter 100% do Grupo Supremo), impactando de forma bastante positiva o volume de negócios, que no 1º trimestre de 2016 ascendeu a 17,1 milhões de euros.

O EBITDA da área dos Cimentos foi de 15,2 milhões de euros, tendo-se reduzido cerca de 1,9 milhões de euros comparativamente ao período homólogo de 2015. A diminuição do EBITDA deveu-se maioritariamente às operações em Portugal onde este indicador diminuiu 4,8 milhões de euros. No 1º trimestre de 2016, a margem EBITDA situou-se nos 14,3%, - 2,8 p.p. abaixo do observado no período homólogo do ano anterior.

Em **Portugal**, o índice de produção na construção (INE – Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção – fevereiro de 2016) diminuiu 4,7% em termos homólogos em fevereiro de 2016. Ainda que os dados do início de 2016 revelem uma quebra de atividade na construção, de acordo com a FEPICOP – Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas, para 2016 antecipa-se uma evolução positiva, mas mais moderada do que em 2015 (+3%), do nível de atividade na construção, sendo expectável que o setor da construção cresça cerca de 2,5%, e o segmento residencial deverá registar a evolução mais positiva (+4%).

De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal terá registado uma variação homóloga negativa de 6,8%, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 606 mil toneladas.

Neste enquadramento, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal durante o 1º trimestre de 2016 apresentou uma redução de 18,9% comparativamente com o período homólogo do ano anterior.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, que inclui as vendas efetuadas em Portugal e exportações, verificou-se um decréscimo das quantidades vendidas no mercado interno de 1,2% face ao período homólogo de 2015. Uma vez que as quantidades vendidas para exportação foram menores em cerca de 52,2% face ao 1º trimestre de 2015, a unidade como um todo teve um decréscimo do volume de negócios de 22,4%. Para esta evolução contribuiu o aumento da pressão concorrencial e o abrandamento da construção nos países dependentes das receitas de combustíveis fósseis, nomeadamente a Argélia.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (betão pronto, inertes, argamassas, pré-fabricados e outros), o volume de negócios no 1º trimestre de 2016, ascendeu a cerca de 16,4 milhões de euros, o que se traduziu num decréscimo de 11,7% quando comparado com o período homólogo. De destacar, a unidade de negócio de betão pronto que apresentou um decréscimo de 20,5% relativamente a igual período do ano 2015, tendo o volume de negócios atingido 10,4 milhões de euros, bem como a unidade de negócio de inertes, cujo volume de negócios atingiu 3,0 milhões de euros, mais 17,9% que o período homólogo. O ano de 2015 ficou marcado pelo fornecimento de betão à obra do Túnel do Marão, pelo que desconsiderando o efeito desta obra, a redução do volume de vendas de betão foi de cerca de 6%. Em virtude das condições climáticas no Norte e Centro do país, as vendas do 1º trimestre de 2016 foram mais baixas que as do período homólogo de 2015, sendo que se prevê uma ligeira melhoria dos volumes para os trimestres seguintes.

No 1º trimestre de 2016, o EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou uma variação homóloga negativa de 54,9%, cifrando-se em 4,0 milhões de euros face aos 8,9 milhões de euros em igual período no ano anterior.

A unidade de negócio de Cimento em Portugal atingiu um EBITDA de 3,7 milhões de euros no 1º trimestre de 2016, o que traduz um decréscimo de 50,6% face ao valor registado no período homólogo. É de realçar a redução dos custos com a energia térmica, influenciados positivamente pela redução global dos custos dos combustíveis e a realização já durante o 1º trimestre de parte das manutenções, pelo que estes custos serão reduzidos durante os próximos trimestres.

As unidades de negócio de argamassas, betão-pronto e inertes apresentaram um EBITDA de cerca de 0,4 milhões de euros, o que compara com 1,4 milhões de euros no período homólogo.

O **Líbano** continua a sofrer o impacto da desaceleração global e da instabilidade regional, em particular da situação vivida na Síria. Apesar desta situação é expectável um crescimento modesto da economia.

No que respeita ao consumo de cimento no 1º trimestre de 2016, este foi marcado por um crescimento significativo. O mercado cresceu 20,9%, contrariando o sucedido em 2015, o que se deveu ao facto de as condições climatéricas no 1º trimestre de 2016 terem sido mais favoráveis que as verificadas no período homólogo, mas também foi influenciado pela conclusão de alguns projetos que haviam transitado de 2015, sendo expectável que o consumo diminua durante o 2º trimestre de 2016.

O desempenho da unidade de negócio de cimento foi influenciado pela situação do mercado e como tal superior ao do 1º trimestre de 2015. As quantidades vendidas de cimento desta unidade totalizaram 242 mil toneladas, um acréscimo de 9,1%, devido às razões acima referidas. O ambiente competitivo no mercado é cada vez mais desafiante, com reflexo nos preços médios de venda em moeda local, que diminuíram. O volume de negócios cresceu cerca de 9,7% influenciado pelo aumento das quantidades vendidas.

No 1º trimestre de 2016, o EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas no Líbano cifrou-se em 4,4 milhões de euros, o que representou uma redução de 9,8% em relação ao primeiro trimestre de 2015. No período em análise, ocorreu um aumento de custos nomeadamente devido a uma paragem da linha 2 para instalação do filtro de mangas que se repercutiu numa diminuição das produções de clínquer, o que originou perdas na produção para stock com impacto na variação da produção.

A unidade de cimento atingiu um EBITDA de 4,3 milhões de euros, 10,0% abaixo do registado no período homólogo.

A **Tunísia** tendo completado a transição política no início de 2015 e tendo resistido à crise económica internacional, poderia reunir as condições políticas para traçar um caminho de recuperação, prosperidade, estabilidade e conclusão da transformação económica necessária para garantir um crescimento sustentado. Contudo, assistiu-se a um aumento das reivindicações sindicais, a atentados terroristas e à instabilidade generalizada. Uma situação política instável e um clima de insegurança, tornam difícil a recuperação económica.

De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 2% em 2016, crescimento superior ao verificado em 2015 de 0,8% (*World Economic Outlook*, FMI abril 2016).

Apesar da situação de incerteza, o consumo de cimento cresceu cerca de 3,9% no 1º trimestre de 2016, face ao período homólogo. A concorrência no mercado tunisino é cada vez mais forte, existe um elevado número de concorrentes e a pressão sobre os preços de venda é elevada, estando a assistir-se a uma quebra dos mesmos. Esta concorrência faz-se também sentir nas exportações.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país, durante o 1º trimestre de 2016, atingiu cerca de 17,7 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 2,7%.

No que respeita à unidade de negócio de cimento e clínquer, o volume de negócios ascendeu a cerca de 15,7 milhões de euros, 1,6% acima do valor registado no 1º trimestre de 2015.

Este aumento verificou-se nas quantidades vendidas no mercado interno em resultado do aumento do mercado, tendo estas crescido cerca de 1,9%. Apesar da forte concorrência, os preços cresceram cerca de 3% no mercado interno comparativamente ao período homólogo, sendo que parte deste incremento deveu-se ao mix de produtos.

No caso das exportações, e apesar do aumento da oferta e da concorrência, e também de algumas limitações à importação por parte da Argélia e da Líbia, as quantidades vendidas também aumentaram face ao 1º trimestre de 2015, tendo crescido 15,1%. De realçar que este aumento foi conseguido com preços mais baixos que os praticados no ano anterior, devido à pressão concorrencial.

No 1º trimestre de 2016, o EBITDA das atividades desenvolvidas na Tunísia foi de 4,1 milhões de euros, o que se traduziu numa melhoria de 22,7% face ao período homólogo. Esta variação deveu-se ao aumento do volume de negócios e à melhoria da performance da produção.

A produção de clínquer no 1º trimestre de 2016 foi superior à realizada no 1º trimestre de 2015. Foram obtidos ganhos energéticos, pelo que os indicadores de consumo de energia térmica melhoraram comparativamente a 2015, bem como devido à diminuição dos custos com energia térmica, em resultado da baixa global dos custos dos combustíveis.

As estimativas para 2016 em **Angola** são negativas. Embora o FMI esteja a prever um crescimento de 2,5% em 2016 para a economia de Angola (*World Economic Outlook*, FMI abril 2016), os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo não deixaram de se fazer sentir ao longo deste trimestre. Dada a elevada dependência da economia das receitas provenientes do setor petrolífero, esta situação está a condicionar o desempenho económico e a refletir-se nas principais variáveis económicas e financeiras.

As dificuldades nos pagamentos ao exterior, resultantes das restrições cambiais impostas pelo Banco Nacional de Angola perspetivam um quadro negativo para o setor da construção e obras públicas. O início do ano ficou marcado pelo aumento dos preços do gásóleo e do *fuel oil*, acompanhados de uma nova e forte desvalorização do kwanza de 15%.

O mercado Angolano de cimento não passou imune a estas dificuldades e o consumo nacional no 1º trimestre de 2016 registou um decréscimo de cerca de 31% face ao período homólogo.

As quantidades vendidas de cimento decresceram face às vendas do 1º trimestre de 2015, atingido 32 mil toneladas de cimento, menos 11 mil que no período homólogo. Esta diminuição deveu-se à retração do mercado, dadas as condições atuais da economia angolana. O volume de negócios atingiu um total de 3,8 milhões de euros, uma diminuição de 32,1% comparativamente ao 1º trimestre de 2015. Esta diminuição está impactada negativamente pela desvalorização cambial do Kwanza face ao Euro, no montante de 1,7 milhões de Euros. Desconsiderando o referido efeito cambial, o volume de negócios seria semelhante ao verificado no 1º trimestre de 2015, uma vez que o preço de venda registou um aumento significativo, permitindo compensar o decréscimo das quantidades.

O Grupo tem efetuado um esforço significativo na redução do total de custos, Os custos fixos registaram um decréscimo, em especial devido à redução dos custos com pessoal, em resultado da diminuição do número de colaboradores. Por outro lado os custos variáveis aumentaram, devido ao aumento do custo da importação de clínquer (em resultado da desvalorização do kwanza).

As atividades desenvolvidas em Angola registaram uma melhoria no valor do EBITDA, que atingiu 234 mil euros no 1º trimestre de 2015, face a 161 mil euros negativos no período homólogo.

A economia **Cabo-Verdiana** deverá crescer 2,9% em 2016, valor acima do registado em 2015 de 1,8% (*World Economic Outlook*, FMI abril 2016). De acordo com os dados disponíveis estima-se que o consumo de cimento no 1º trimestre de 2016 tenha crescido entre 10% a 15%, face ao período homólogo. As obras públicas que decorreram durante o 1º trimestre de 2016 estão a terminar e face às dificuldades financeiras do Estado Cabo-Verdiano, não se perspetivam novas obras relevantes.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país no 1º trimestre de 2016 atingiu cerca de 1,4 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 7,3%. O EBITDA ascendeu a 0,3 milhões de euros o que representa um aumento de 105,8%.

No 1º trimestre de 2016, o impacto no volume de negócios da consolidação integral das atividades no **Brasil** desenvolvidas pelo Grupo Supremo¹ foi de 17,1 milhões de euros. O EBITDA atingiu os 2,2 milhões euros em igual período.

¹ A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho de 2015, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do 1º semestre de 2015 foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%). Com vista a permitir uma análise comparativa mais adequada, apresentam-se de forma autónoma os principais indicadores económico-financeiros do Grupo Supremo.

BRASIL

A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho de 2015, teve o seguinte impacto:

- 50% dos resultados do 1º semestre de 2015 foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial,
- a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%).

Com vista a permitir uma análise comparativa mais adequada, apresentam-se de forma autónoma os principais indicadores económico-financeiros do Grupo Supremo.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Volume de negócios	17,1	12,7	34,1%
EBITDA	2,2	0,4	>100%
Margem EBITDA (%)	12,9%	3,2%	9,7 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(2,4)	(0,6)	<-100%
Provisões (reforços e reversões)	(0,0)	(0,0)	94,7%
EBIT	(0,2)	(0,2)	17,4%
Margem EBIT (%)	-1,1%	-1,9%	0,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(1,9)	(1,7)	-16,0%
Resultados antes de impostos	(2,1)	(1,9)	-11,8%
Impostos sobre lucros	0,4	(0,0)	>100%
Lucros retidos do período	(1,7)	(1,9)	10,5%
Atribuível aos accionistas da Supremo	(1,7)	(1,9)	10,5%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	
Cash-Flow	0,7	-1,3	151,1%
	31-03-2016	31-12-2015	Mar16 vs. Dez15
Capitais Próprios (antes de IM)	156,6	151,1	3,6%
Dívida Líquida	127,2	121,0	5,1%

O FMI, nas suas projeções mais recentes, aponta para uma retração de 3,8% da economia brasileira (*World Economic Outlook*, FMI abril 2016) em 2016.

A economia brasileira continuou a ser fortemente afetada pela instabilidade política, pelos ajustamentos fiscais e pelo aparecimento de uma série de processos/investigações mediáticas (como é o caso do processo lava-jato que envolve a Petrobras e o processo de *impeachment*). A conjugação destes acontecimentos provocou uma grande incerteza sobre

a evolução económica, dificultando a gestão das expectativas. Neste cenário, registou-se uma forte degradação dos principais indicadores macroeconómicos, nomeadamente, contração do PIB, impacto na inflação e consequente aumento de taxas de juro para controlar a pressão inflacionária.

Neste contexto, o setor da construção foi naturalmente afetado, tendo-se registado uma redução das obras e projetos, com impacto no consumo de cimento. As informações mais recentes (SNIC – março 2016) acerca do mercado de cimento no Brasil apontam para uma queda do mercado no 1º trimestre de 2016, em torno de 14,7%, face ao período homólogo.

No 1º trimestre de 2016, o conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo gerou um volume de negócios de 17,0 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de cerca de 34,1% face ao período homólogo. De notar que só no final de abril de 2015 entrou em produção da fábrica de Adrianópolis e, consequentemente se verificou um aumento do volume médio diário de vendas. No 1º trimestre de 2016, foram produzidas 264 mil toneladas de cimento e 192 mil toneladas de clínquer, que comparam com 81 mil toneladas e 32 mil toneladas, respetivamente, no período homólogo do ano anterior.

No final do 1º trimestre de 2016, o EBITDA atingiu 2,2 milhões de euros, o que compara com 0,4 milhões de euros em igual período do ano anterior.

A entrada em produção da nova fábrica fez com que as amortizações passassem de 629 mil euros no 1º trimestre de 2015 para 2,9 milhões de euros no final do 1º trimestre de 2016.

Os encargos financeiros líquidos do Grupo Supremo atingiram o valor negativo de 1,9 milhões de euros no final do 1º trimestre de 2016 vs. o valor negativo de 1,7 milhões de euros em igual período do ano anterior.

Em consequência, o resultado líquido do 1º trimestre de 2016 totalizou o valor negativo de 1,7 milhões de euros, o que representa uma melhoria de cerca de 204 mil euros face ao período homólogo.

No final do 1º trimestre de 2016, a dívida líquida do Grupo Supremo atingiu 127,2 milhões de euros, o que traduz um acréscimo de 6,2 milhões de euros comparativamente ao valor apresentado a 31 de dezembro de 2015, influenciado, essencialmente, pelo movimento cambial adverso.

3.3. ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2016	1ºT 2015	Var.
Volume de negócios	5,6	4,8	15,3%
EBITDA	1,8	1,2	53,4%
Margem EBITDA (%)	32,0%	24,1%	8,0 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(0,7)	(0,7)	-3,1%
Provisões (reforços e reversões)	-	-	-
EBIT	1,0	0,4	133,5%
Margem EBIT (%)	18,8%	9,3%	9,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,2)	(0,2)	17,7%
Resultados antes de impostos	0,9	0,2	266,6%
Impostos sobre Lucros	(0,2)	(0,1)	-125,9%
Lucros retidos do período	0,7	0,2	342,9%
Atribuível aos acionistas da ETSA	0,7	0,2	342,9%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	1,4	0,9	63,6%
	31-03-2016	31-12-2015	Mar16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	63,2	62,5	1,1%
Dívida líquida	19,5	18,1	7,2%

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação.

No 1º trimestre de 2016, o volume de negócios do Grupo ETSA atingiu cerca de 5,6 milhões de euros, o que representou um acréscimo de aproximadamente 15,3% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Esta evolução favorável deriva essencialmente de um aumento do volume de negócios associado à venda dos principais produtos finais, fruto de um aumento de quantidades vendidas, embora com uma redução de alguns preços de venda.

Esta evolução positiva resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento nas quantidades vendidas pelas várias empresas do grupo, maioritariamente explicado pelo comportamento da subsidiária SEBOL, que registou um aumento, de cerca de 72,9% na quantidade vendida de Gorduras, embora a um preço médio de venda inferior, em cerca de 4,8%, ao registado em igual período de 2015, (ii) um acréscimo de cerca de 11,5% das quantidades vendidas de subprodutos de peixe pela subsidiária ABAPOR, (iii) um crescimento de 179,4% nas quantidades vendidas de OAU's (óleos alimentares usados) com um preço superior em 3,8% ao praticado em igual período do ano anterior e (iv) um crescimento de cerca de 6,4% nas prestações consolidadas de serviços, sobretudo ao nível da subsidiária ABAPOR (que registou um acréscimo de cerca de 24,5% relativamente ao período homólogo do ano anterior).

A evolução desfavorável dos preços de venda das gorduras de baixa acidez encontra-se em linha com o decréscimo significativo dos produtos nos principais mercados de destino, em resultado do enquadramento, recessivo também verificado nos principais mercados de *commodities* a nível mundial (oleaginosas e petróleo).

O EBITDA do grupo ETSA totalizou cerca de 1,8 milhões de euros no 1º trimestre de 2016, o que representou um acréscimo de cerca de 53,4% face ao período homólogo, explicado fundamentalmente (i) pelo aumento do volume de negócios acima referenciado, (ii) pelo aumento das recolhas de subprodutos de categoria 3, conjugado com melhores níveis de rendimento, contribuiu para um incremento das quantidades produzidas otimizando a capacidade instalada e (iii) pela redução dos custos com combustíveis térmicos e com combustíveis minerais utilizados no processo de conversão industrial e no transporte de subprodutos, fruto da queda registada nos preços do petróleo durante o período em análise.

Devido aos elevados investimentos que o Grupo tem vindo a realizar nos últimos exercícios, opção tomada que não tem permitido o pagamento de dividendos, a margem EBITDA atingiu 32,0% no período.

4. DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO

DÍVIDA LÍQUIDA CONSOLIDADA

(milhões de euros)	31-03-2016	31-12-2015	Var.
Papel e Pasta	636,4	654,5	-18,0
Cimentos	454,6	457,4	-2,8
Ambiente	19,5	18,1	1,3
Holdings	698,4	673,0	25,4
Total	1.808,9	1.803,0	5,9

Em 31 de março de 2016, a dívida líquida consolidada totalizava 1.808,9 milhões de euros, o que representou uma redução de 6 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2015. A evolução por área de negócio foi:

- Pasta e papel: - 18,0 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 49 milhões de euros;
- Cimentos: - 2,8 milhões de euros;
- Ambiente: + 1,3 milhões de euros; e,
- Holdings: + 25,4 milhões de euros, evolução que decorre essencialmente da aquisição de ações próprias e pagamentos por conta de impostos sobre os rendimentos (IRC).

RESULTADOS FINANCEIROS

No 1º trimestre de 2016, os resultados financeiros totalizaram 19,2 milhões de euros negativos, o que representou uma melhoria de 27,5% face ao valor registado no período homólogo. Esta variação positiva de 7,3 milhões de euros resultou principalmente de:

- Efeito positivo decorrente da redução das taxas de juro, reembolso de dívida mais cara e da renegociação de dívida;
- Efeito negativo da integração do Grupo Supremo.

RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

O resultado líquido consolidado do 1º trimestre de 2016 atribuível a acionistas da Semapa foi de 17,6 milhões de euros, o que traduz uma redução de 13,1% face ao período homólogo. O resultado líquido por ação situou-se nos 0,216 euros/ação, o que representa uma subida de 13,7% face ao período homólogo, em resultado da extinção de ações ocorrida após o primeiro trimestre de 2015.

A redução é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Apropriação de menor resultado da The Navigator Company no 1º trimestre de 2016 vs. período homólogo (69,40% versus 81,19% respetivamente) na sequência da Oferta Pública de Troca (OPT) realizada em julho de 2015;
- Aumento dos impostos sobre lucros em cerca de 9,8 milhões de euros, para o que muito contribuiu o facto de a The Navigator Company e respetivas subsidiárias deixarem de integrar o Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS) do qual a Semapa é sociedade dominante, decorrente diretamente da redução de participação acima mencionada, com efeitos a partir de 1 de julho de 2015;
- Aumento do EBITDA total em cerca de 13,5 milhões de euros;
- Aumento das amortizações e perdas por imparidade, essencialmente devido à consolidação integral da Supremo;
- Aumento de provisões no valor de 6,0 milhões de euros, resultante essencialmente de no período homólogo se ter procedido à libertação de provisões que vieram a revelar-se desnecessárias;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 7,3 milhões de euros face ao período homólogo.

5. PERFORMANCE BOLSISTA



O início do ano de 2016 foi bastante negativo para a generalidade dos mercados acionistas, tendo os principais índices registado quedas muito acentuadas em janeiro, que se prolongaram no mês seguinte. A evolução do preço do petróleo e os receios relativos ao abrandamento da atividade económica nos países asiáticos foram alguns dos temas que provocaram estas fortes quedas. Durante o mês de março assistiu-se a alguma recuperação das principais bolsas, com os investidores a reagirem positivamente ao anúncio pelo BCE de pacotes de medidas para estimular a economia da Zona Euro e a inflação, assim como à publicação de dados económicos relativos aos EUA, mais positivos do que inicialmente esperado. Esta recuperação não foi, no entanto, suficiente para reverter as perdas acumuladas desde o início do ano.

Assim, as bolsas europeias fecharam o trimestre em terreno negativo, com o Eurostoxx 50 a apresentar uma perda de 10%, o IBEX 35 de - 8,6% e o DAX de -7,2%. O índice do mercado português conheceu algum dinamismo durante o trimestre, impulsionado pelos títulos da banca, mas sofreu também uma perda de 5,5%, com a revisão em baixa das previsões de crescimento para a economia portuguesa e a revisão da perspetiva da dívida portuguesa pela agência de rating Fitch, que passou de positiva para estável.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma desvalorização que atingiu os 8,6%, abaixo do comportamento do PSI20. A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 13,000 euros no dia 13 de janeiro e o mínimo de 10,090 euros em 9 de fevereiro.

6. PERSPETIVAS FUTURAS

As recentes projeções divulgadas pelo FMI e pela OCDE revêm em baixa o crescimento mundial para 2016 e 2017. A economia global continua a crescer, mas a expansão é mais lenta e dependente de políticas de estímulo implementadas nos países desenvolvidos. O impacto de uma desaceleração da China e de outros países emergentes na economia mundial e a instabilidade associada à alteração do ciclo de política monetária da Reserva Federal norte-americana são fatores de incerteza. Em relação à Zona Euro, são reconhecidos aspetos positivos como a política acomodatória do Banco Central Europeu. No entanto, a desaceleração económica de países emergentes aliada a fatores adicionais de incerteza, nomeadamente de ordem política, poderão ter como consequência o adiamento de decisões de investimento, pesando negativamente no crescimento.

Em Portugal, o contexto económico geral para 2016 perspectiva-se em linha com 2015. De acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal (março 2016), estas apontam para um crescimento de 1,5% da atividade económica em 2016. Também as projeções mais recentes do FMI apontam para um crescimento de 1,4%.

PAPEL E PASTA

No lado do **papel**, o mercado Europeu deverá continuar a beneficiar durante o resto do ano de 2016 da recente redução e reconversão de capacidade ocorrida em algumas unidades produtivas na Europa. No entanto, os impactos provenientes do processo *anti-dumping* promovido pelas autoridades americanas continuam a provocar alterações entre a oferta e a procura em várias geografias, nomeadamente uma maior pressão na Ásia, na América Latina, no médio Oriente e em alguns países de África. Na Europa, o nível de importações de papel proveniente do mercado asiático tem vindo a intensificar-se, podendo criar maior pressão concorrencial e consequentemente provocar maior descontos ao nível dos preços.

Nos Estados Unidos, o fecho de 340 mil toneladas de papel *uncoated* anunciado para abril terá um impacto positivo no mercado, tendo sido já anunciado um aumento de preços para maio. A evolução da taxa de câmbio será naturalmente um fator decisivo para a competitividade dos produtores da indústria.

Depois da forte pressão registada no preço da **pasta** nos últimos meses, começam a surgir alguns sinais de abrandamento na tendência de queda. Regista-se uma maior atividade do lado das compras de pasta na China e noutros mercados, indiciando que os stocks de pasta de eucalipto estarão num nível reduzido e o preço spot terá chegado ao seu nível mais baixo. Também o diferencial de preços entre a pasta de fibra curta e a pasta de fibra longa voltou a alargar, situando-se novamente perto do nível histórico de 100 USD/ton. No entanto, apesar do segundo trimestre poder vir a registar alguma melhoria ao nível da procura de pasta, o crescimento da oferta previsto para 2016 mantém-se num nível elevado. A gestão cuidadosa da introdução das novas capacidades provenientes da América Latina será um fator fundamental para o equilíbrio do mercado da pasta.

No mercado ibérico de **tissue**, o segundo e o terceiro trimestre representam tradicionalmente os meses de maior consumo, nomeadamente no segmento *Away From Home*, devido ao desenvolvimento da atividade relacionada com o turismo e os serviços da indústria alimentar. A evolução das tendências macroeconómicas em Portugal e Espanha e os seus impactos ao nível do consumo terão um peso importante para o bom desempenho deste setor

Relativamente ao Projeto de Cacia, para o qual o Grupo já aprovou condicionalmente o investimento numa linha de produção de papel *tissue* e respetiva transformação em produto final, com uma capacidade nominal de 70 mil toneladas por ano, num valor estimado de 121 milhões de euros e que desta forma aumentará a capacidade produtiva do Grupo para 130.000 toneladas/ano, o mesmo continua a aguardar pela aprovação dos incentivos estatais. Nesta fase, está praticamente concluída a análise da máquina de papel e em fase de conclusão da análise técnica e económica financeira dos equipamentos de transformação.

O projeto da Colombo Energy Inc. da nova fábrica de **pellets** nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) entrou na sua fase final de construção, encontrando-se já adjudicado 96,5% do valor do investimento 116,5 milhões de USD, e estando já recrutadas 53 pessoas das 70 previstas. A conclusão da montagem dos equipamentos está prevista ser concluída em maio de 2016, mês em que também se inicia o período de comissionamento e ensaios, e mantendo-se a previsão do arranque da produção para final de julho.

Em **Mozambique**, durante o 1º trimestre de 2016 prosseguiram os trabalhos de plantação, suportados na produção de plantas a partir do Viveiro Florestal do Luá, o maior viveiro florestal de África. Neste trimestre foram plantados 2.200 novos hectares. A situação político-económica do país é instável, o que traz desafios acrescidos ao Projeto, ao nível da segurança de todos os que nele estão envolvidos e da garantia de abastecimento dos produtos necessários ao projeto. A pressão sobre o Metical faz-se sentir na inflação dos preços, que tem vindo a ser notória deste 2015 e que continua a aumentar.

Permanece o esforço de implementação do Programa de Desenvolvimento Social da empresa, um investimento junto das comunidades nas quais o Projeto se insere e que se espera venha a contribuir de forma relevante para a melhoria das condições de vida de todos os que delas fazem parte.

CIMENTOS

Em **Portugal**, as perspetivas de crescimento do PIB para 2016, a recuperação da procura interna e do investimento, a inversão no licenciamento de fogos e o crescimento da produção na construção levam a prever, para 2016, um ligeiro crescimento do mercado da construção e do consumo nacional de cimento. A recuperação esperada no mercado interno, em conjugação com as poupanças e ganhos obtidos com as medidas de racionalização implementadas em anos anteriores, perspetivam a obtenção de resultados favoráveis.

No **Líbano** prevê-se um ano de 2016 semelhante ao de 2015. As alterações que têm ocorrido na região do Médio Oriente não facilitam a manutenção da estabilidade macroeconómica. O mercado de cimento deverá decrescer em 2016 devido a um abrandamento esperado na atividade de construção residencial e à diminuição da confiança dos investidores, causada pela situação política incerta no país e na região. Espera-se que o ambiente competitivo se mantenha desafiante e com impacto nos preços de venda. Contudo, estes efeitos negativos poderão ser compensados em parte pelo decréscimo dos custos com a energia, devido à redução do preço do petróleo. As vendas de blocos deverão aumentar nos próximos meses, uma vez que a nova fábrica está a receber mais encomendas e começa a construir um *portfolio* de clientes.

No que respeita à **Tunísia** é expectável que a economia tenha um crescimento de 2% de acordo com as estimativas mais recentes do FMI. No entanto os mais recentes acontecimentos e a instabilidade vivida, tornam as perspetivas de crescimento económico algo incertas. O nível concorrencial deverá manter-se intenso, sendo expectável a continuação da pressão sobre os preços de venda (quer no mercado interno quer no externo).

As perspetivas para 2016 em **Angola** são negativas. No início de abril, as autoridades angolanas pediram ao FMI para negociar um programa de assistência económica e financeira. Embora o FMI esteja a prever um crescimento de 3,5% em 2016 para a economia, os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo não deixarão de se fazer sentir ao longo deste ano. O início do ano ficou marcado pelo aumento dos preços do *gasóleo* e do *fuel oil*, acompanhados de uma nova e forte desvalorização do kwanza. Apesar de ser previsível uma quebra do mercado de cimento em 2016, o aumento dos custos terá um impacto mais significativo nos produtores de clínquer, do que nas nossas atividades.

No **Brasil**, para o ano de 2016, não são esperadas melhorias no cenário macroeconómico, o que faz prever a continuação das dificuldades na atividade económica, e especialmente nas atividades ligadas ao setor da construção, devido à dificuldade em materializar investimentos. É expectável que a economia decresça cerca de 3,8%, de acordo com as estimativas mais recentes do FMI (abril de 2016).

A expectativa é de que o mercado do cimento volte a apresentar uma queda, ainda que ligeiramente inferior à de 2015. Nas obras públicas não se espera uma performance superior à de 2015, no entanto, é importante referir a realização de eleições municipais que podem trazer alguma dinâmica ao setor.

AMBIENTE

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e setorial, antecipam-se, a médio prazo, ligeiras melhorias no sector onde o grupo ETSA se insere, uma vez que o acréscimo do consumo alimentar relevante (por efetivo aumento, ou por mera recomposição de cabaz) induzirá, a prazo, um ligeiro aumento no volume de abates, após o período de reinvestimento dos principais centros de recolha e, sobretudo, após a implementação de mecanismos de

substituição gradual de importações o que, conseqüentemente, apesar de diferido e ainda incerto, permitirá um acréscimo em algumas categorias de subprodutos gerados. No entanto, a concorrência entre operadores na angariação de matéria-prima escassa manter-se-á intensa, em virtude da existência de marcada sobrecapacidade no processamento industrial.

Entre os principais objetivos do grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino (tendo as exportações representado cerca de 29,0% do valor global de vendas acumuladas a 31 de março de 2016), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rendibilidade do seu negócio.

Lisboa, 28 de abril de 2016

A Administração

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Francisco José Melo e Castro Guedes

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

(NÃO AUDITADAS)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	Notas	1º T 2016 (Não auditado)	1º T 2015 (Não auditado)
Réditos			
Vendas	4	491.728.620	484.393.092
Prestação de Serviços	4	4.834.409	9.103.830
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	154.590	234.685
Outros ganhos operacionais	5	12.809.739	8.868.420
Variações de Justo valor nos ativos biológicos		(271.889)	652.554
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos	6	(215.042.769)	(225.919.242)
Varição da produção	6	17.062.020	24.996.683
Materiais e serviços consumidos	6	(132.652.240)	(140.924.790)
Gastos com o pessoal	6	(58.453.484)	(54.015.369)
Outros gastos e perdas	6	(9.646.177)	(10.350.762)
Provisões líquidas	6	(1.045.760)	4.975.531
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(51.644.282)	(49.106.568)
Resultados operacionais		57.832.777	52.908.064
Resultados de Associadas		39.370	(936.064)
Resultados financeiros líquidos	8	(19.277.030)	(25.607.447)
Resultados antes de impostos		38.595.117	26.364.553
Imposto sobre o rendimento	9	(8.155.252)	1.597.536
Lucros retidos do exercício		30.439.865	27.962.089
Lucros retidos do exercício			
Atribuível aos acionistas da Semapa		17.550.751	20.188.315
Atribuível a interesses não controlados	11	12.889.114	7.773.774
Lucros retidos por ação			
Lucros retidos básicos por ação, Eur	10	0,216	0,190
Lucros retidos diluídos por ação, Eur	10	0,216	0,190

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	Nota	1º T 2016 (Não auditado)	1º T 2015 (Não auditado)
Lucros retidos do exercício antes de interesses não controlados		30.439.865	27.962.089
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados			
Variações no justo valor	22	(3.162.603)	(3.897.702)
Efeito de imposto	18	1.159.842	2.248.624
Diferenças de conversão cambial	17	(444.046)	27.461.530
Outras variações nos Capitais próprios de associadas		2.360.340	-
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Ganhos e perdas atuariais		367.059	(9.670.310)
Efeito de imposto	18	(186.430)	26.176
Rendimento reconhecido no capital próprio		94.162	16.168.318
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos		30.534.027	44.130.407
Atribuível a:			
Acionistas da Semapa		20.650.493	28.477.694
Interesses não controlados		9.883.534	15.652.713
		30.534.027	44.130.407

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Valores em Euros	Nota	31-03-2016	31-12-2015
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	12	338.138.186	335.643.370
Outros ativos intangíveis		304.450.503	296.675.604
Terrenos, edifícios e equipamentos	13	2.338.244.186	2.336.937.941
Propriedades de investimento		973.923	978.621
Ativos biológicos		116.725.038	116.996.927
Investimentos em Associadas	14	3.301.524	3.403.708
Ativos financeiros ao JV através de resultados		320.395	342.968
Ativos disponíveis para venda		113.451	229.136
Ativos por impostos diferidos	18	79.943.922	74.480.542
Outros ativos não correntes		7.209.787	6.777.734
		3.189.420.915	3.172.466.551
Ativos correntes			
Existências		326.405.213	309.759.678
Valores a receber correntes	15	323.146.400	309.595.216
Estado		80.089.636	69.012.939
Ativos não correntes detidos para venda		1.187.095	1.199.597
Caixa e seus equivalentes	20	182.043.577	206.255.764
		912.871.921	895.823.194
Ativo total		4.102.292.836	4.068.289.745
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	81.645.523	81.645.523
Ações próprias	16	(4.080.569)	(53.116)
Prémios de emissão de ações		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	17	(63.419.996)	(65.903.206)
Reserva de justo valor	17	(6.068.031)	(4.921.087)
Outras reservas	17	665.696.408	665.696.408
Lucros retidos	17	37.713.572	(45.580.416)
Lucros retidos do período		17.550.751	81.530.041
Capital Próprio atribuível ao Grupo		732.961.117	716.337.606
Interesses não controlados	11	424.997.750	415.289.455
Total do Capital Próprio		1.157.958.867	1.131.627.061
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	303.441.363	305.515.909
Pensões e outros benefícios pós-emprego		4.502.953	4.667.743
Provisões	19	99.207.062	104.230.815
Passivos remunerados	20	1.321.767.107	1.497.214.815
Outros passivos		38.746.913	43.480.192
		1.767.665.398	1.955.109.474
Passivos correntes			
Passivos remunerados	20	669.174.633	512.032.570
Valores a pagar correntes	21	382.645.280	358.185.023
Estado		124.772.368	111.257.640
Passivos não correntes detidos para venda		76.290	77.977
		1.176.668.571	981.553.210
Passivo total		2.944.333.969	2.936.662.684
Capital Próprio e passivo total		4.102.292.836	4.068.289.745

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2016 A 31 DE MARÇO DE 2016 E 1 DE JANEIRO DE 2015 A 31 DE MARÇO DE 2015

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2016	81.645.523	(53.116)	3.923.459	(4.921.087)	665.696.408	(65.903.206)	(45.580.414)	81.530.041	716.337.608	415.289.455	1.131.627.062
Aplicação do resultado líquido do exercício de 2015:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	81.530.041	(81.530.041)	-	-	-
Aquisição e Extinção de ações próprias	-	(4.027.453)	-	-	-	-	-	-	(4.027.453)	-	(4.027.453)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*	-	-	-	(1.146.944)	-	2.483.210	1.763.474	-	3.099.740	(3.005.578)	94.162
Aquisições/Alienações a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	473	-	473	-	473
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(75.557)	(75.557)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(99.684)	(99.685)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	17.550.751	17.550.751	12.889.114	30.439.865
Capital próprio em 31 de março de 2016	81.645.523	(4.080.569)	3.923.459	(6.068.031)	665.696.408	(63.419.996)	37.713.574	17.550.751	732.961.119	424.997.750	1.157.958.867

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2015	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.076.983)	1.033.462.267	(46.975.997)	(202.619.762)	112.797.846	900.398.440	336.424.414	1.236.822.853
Aplicação do resultado líquido do exercício 2014:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	112.797.846	(112.797.846)	-	-	-
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*	-	-	-	(469.360)	-	16.589.025	(7.830.287)	-	8.289.378	7.878.940	16.168.318
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	2	-	2	(5.653)	(5.652)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	20.188.315	20.188.315	7.773.774	27.962.089
Capital próprio em 31 de março de 2015	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.546.343)	1.033.462.267	(30.386.972)	(97.652.201)	20.188.315	928.876.135	352.071.475	1.280.947.608

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	1º T 2016 (Não auditado)	1º T 2015 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimentos de clientes	541.456.834	520.519.996
Pagamentos a fornecedores	(437.531.104)	(405.312.133)
Pagamentos ao pessoal	(36.866.386)	(33.129.366)
Fluxos gerados pelas operações	67.059.344	82.078.497
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(13.849.302)	(516.374)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional	(1.674.954)	(34.023.251)
Fluxos das atividades operacionais (1)	51.535.088	47.538.872
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	143.365	49.900
Ativos fixos tangíveis	55.122	51.274
Juros e proveitos similares	651.475	1.237.262
Dividendos	141.497	149.764
	991.459	1.488.200
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(398.359)	(37.359.239)
Saldos de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro	-	9.693.629
Ativos fixos tangíveis	(30.971.156)	(15.381.581)
	(31.369.515)	(43.047.191)
Fluxos das atividades de investimento (2)	(30.378.056)	(41.558.991)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	1.194.768.046	875.821.010
	1.194.768.046	875.821.010
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(1.218.015.921)	(999.221.632)
Amortização de contratos de locação financeira	(236.550)	(2.644.713)
Juros e custos similares	(13.388.154)	(16.651.248)
Dividendos	(355.348)	(70.018)
Aquisição de ações próprias	(4.027.453)	-
	(1.236.023.426)	(1.018.587.611)
Fluxos das atividades de financiamento (3)	(41.255.380)	(142.766.601)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)	(20.098.348)	(136.786.720)
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO	(4.113.838)	10.445.601
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO	206.255.763	602.971.771
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	182.043.577	476.630.652

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. Bases de Apresentação	37
2. Políticas contabilísticas	38
3. Estimativas e julgamentos	38
4. Relato por segmentos	38
5. Outros proveitos	40
6. Gastos e perdas	40
7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	41
8. Resultados financeiros Líquidos	41
9. Imposto sobre o rendimento	42
10. Resultados por ação	43
11. Resultados atribuíveis a interesses não controlados	43
12. Goodwill	44
13. Terrenos, edifícios e outros equipamentos	44
14. Investimentos em Associadas	45
15. Valores a receber correntes	45
16. Capital social e ações próprias	46
17. Reservas	47
18. Impostos diferidos	47
19. Provisões	48
20. Passivos remunerados	48
21. Valores a pagar correntes	49
22. Instrumentos Financeiros Derivados	50
23. Saldos e transações com partes relacionadas	51
24. Número de pessoal	52
25. Empresas incluídas na consolidação	52

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2016

(Nas presentes Notas, todos os montantes são apresentados em euros, salvo se indicado o contrário.)

O Grupo SEMAPA (Grupo) é constituído pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa) e Subsidiárias. A Semapa foi constituída em 21 de junho de 1991 e tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas.

Sede: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa
Capital Social: Euros 81.645.523
N.I.P.C.: 502 593 130

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com atividades em três ramos de negócio distintos: Pasta e Papel, Cimentos e Derivados e Ambiente desenvolvidos, respetivamente, sob a égide da The Navigator Company, S.A. (Ex-Portucel, S.A.), da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e da ETSA – Investimentos, SGPS, S.A..

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 28 de abril de 2016.

Os responsáveis da Empresa, isto é, os membros do Conselho de Administração que assinam o presente relatório, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante foi elaborada em conformidade com as Normas Contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da posição financeira e dos resultados das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo.

1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2016 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 25), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos biológicos, ativos financeiros ao justo valor através de resultados, ativos disponíveis para venda, e instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor. Os ativos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 encontram-se relevados pelo seu custo reavaliado.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2015.

2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, e descritas nas respetivas Notas anexas.

3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efetue julgamentos e estimativas que afetam os montantes de proveitos, custos, ativos, passivos e divulgações à data do reporte da informação financeira.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão do Grupo, baseados: (i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes e (ii) nas ações que o Grupo considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

4. RELATO POR SEGMENTOS

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos de negócio identificados nomeadamente Pasta e Papel, Cimento e Derivados, Ambiente e Holdings. Os resultados, ativos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhe são diretamente atribuíveis, assim como os que numa base razoável lhes podem ser atribuídos.

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	384.567.136	106.430.808	5.565.085	-	496.563.029
Resultados operacionais	52.587.494	4.249.839	1.046.619	(51.175)	57.832.777
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(2.715.629)	(11.180.234)	(172.674)	(5.208.493)	(19.277.030)
Resultados de Associadas	-	39.370	-	-	39.370
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(8.016.657)	333.518	(189.448)	(282.665)	(8.155.252)
Lucros retidos do exercício	41.855.208	(6.557.507)	684.497	(5.542.333)	30.439.865
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(12.739.712)	(149.326)	(76)	-	(12.889.114)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	29.115.496	(6.706.833)	684.421	(5.542.333)	17.550.751
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.377.316.470	1.506.357.414	95.414.285	123.204.667	4.102.292.836
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	54.615.373	25.253.090	75.459	-	79.943.922
Total dos Ativos por benefícios pós emprego (Nota 15)	3.312.462	-	-	-	3.312.462
Investimentos em Associadas (Nota 14)	-	3.301.524	-	-	3.301.524
Total de Passivos segmentais	1.283.787.743	991.978.756	32.215.605	636.351.865	2.944.333.969
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	39.798.001	11.064.583	734.600	47.098	51.644.282
Provisões líquidas (Nota 19)	1.117.864	(72.104)	-	-	1.045.760
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	46.378.518	4.296.463	314.250	24.085	51.013.316

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2015, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	388.800.993	99.869.178	4.826.751	-	493.496.922
Resultados operacionais	50.378.918	4.739.613	448.314	(2.658.781)	52.908.064
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(8.687.762)	(824.083)	(209.926)	(15.885.676)	(25.607.447)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(936.064)	-	-	(936.064)
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(2.668.713)	(1.167.244)	(83.850)	5.517.343	1.597.536
Lucros retidos do exercício	39.022.443	1.812.222	154.538	(13.027.114)	27.962.089
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(7.343.388)	(430.369)	(17)	-	(7.773.774)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	31.679.055	1.381.853	154.521	(13.027.114)	20.188.315
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.620.864.440	1.276.862.120	91.415.696	174.220.252	4.163.362.508
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	29.057.720	12.202.013	42.608	20.453.325	61.755.666
Total dos Ativos por benefícios pós emprego (Nota 15)	1.477.709	-	-	-	1.477.709
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	79.509.584	-	-	79.509.584
Total de Passivos segmentais	1.295.769.983	634.213.463	32.499.272	919.932.181	2.882.414.899
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	36.901.590	11.437.000	712.856	55.122	49.106.568
Provisões líquidas (Nota 19)	(5.906.473)	930.942	-	-	(4.975.531)
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	13.727.369	3.387.145	1.107.142	6.522	18.228.178

SEGMENTO GEOGRÁFICO

Os réditos apresentados nos diversos segmentos de negócio correspondem a réditos gerados com clientes externos com base no país de destino dos produtos e serviços comercializados pelo Grupo, e detalham-se como segue:

1º T 2016	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	63.707.688	37.557.916	4.829.658	106.095.262	21,37%
Resto da Europa	233.983.974	675.131	735.426	235.394.531	47,40%
América	41.845.782	17.260.847	-	59.106.629	11,90%
África	36.274.748	30.362.921	-	66.637.669	13,42%
Ásia	7.397.116	20.573.993	-	27.971.109	5,63%
Oceania	1.357.829	-	-	1.357.829	0,27%
	384.567.137	106.430.808	5.565.084	496.563.029	100,00%

1º T 2015	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	74.540.287	38.665.979	3.883.546	117.089.812	23,73%
Resto da Europa	229.879.777	535.570	872.034	231.287.381	46,87%
América	46.850.033	3.517.280	-	50.367.313	10,21%
África	26.859.932	38.228.919	71.171	65.160.022	13,20%
Ásia	10.631.171	18.921.429	-	29.552.600	5,99%
Oceania	39.794	-	-	39.794	0,01%
	388.800.994	99.869.177	4.826.751	493.496.922	100,00%

5. OUTROS PROVEITOS

Em 31 de março de 2016 e 2015, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Subsídios - Licenças de emissão CO2	4.278.328	4.095.432
Reversão de ajustamentos	794.745	910.818
Reversão de imparidades	-	4.405
Proveitos suplementares	1.438.894	226.262
Ganhos na alienação de ativos não correntes	154.590	234.685
Ganhos em existências	1.625.023	772.673
Subsídios à exploração	27.852	107.948
Trabalhos para a própria empresa	9.266	26.456
Proveitos com tratamento de resíduos	66.418	115.570
Outros proveitos operacionais	4.569.213	2.608.856
	12.964.329	9.103.105

6. GASTOS E PERDAS

Em 31 de março de 2016 e 2015, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(215.042.769)	(225.919.242)
Materiais e serviços consumidos	(132.652.240)	(140.924.790)
Variação da produção	17.062.020	24.996.683
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(5.136.400)	(4.544.597)
Outras remunerações	(38.923.044)	(35.113.124)
Pensões	(1.044.506)	(748.403)
Outros gastos com o pessoal	(13.349.534)	(13.609.245)
	(58.453.484)	(54.015.369)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(121.326)	(271.834)
Donativos	(152.156)	(109.509)
Gastos com emissões de CO2	(4.483.963)	(4.833.122)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(776.748)	(679.274)
Perdas em existências	(631.483)	(292.193)
Impostos indiretos e Taxas	(2.259.633)	(2.185.357)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(54.497)	(101.984)
Outros gastos operacionais	(1.166.371)	(1.877.489)
	(9.646.177)	(10.350.762)
Provisões líquidas	(1.045.760)	4.975.531
Total dos Gastos e Perdas	(399.778.410)	(401.237.949)

7. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 31 de março de 2016 e 2015, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Depreciações de Ativos Tangíveis		
Terrenos	(1.118.161)	(933.114)
Recuperação ambiental e paisagística	(28.918)	(28.918)
Edifícios	(5.129.615)	(4.595.861)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(46.888.833)	(45.497.056)
Subsídios ao Investimento	2.704.571	1.689.436
	<u>(50.460.956)</u>	<u>(49.365.513)</u>
Amortizações e imparidades em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(4.807)	(7.531)
Licenças de emissão de CO2	(1.798.613)	(24.135)
	<u>(1.803.420)</u>	<u>(31.666)</u>
Perda em ativos detidos para venda	<u>(12.502)</u>	<u>(12.502)</u>
Amortizações de propriedades de investimento	<u>(4.698)</u>	<u>(4.698)</u>
(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos tangíveis		
Terrenos	272.520	101.296
Equipamento Básico	29.658	328.283
Imobilizado em curso	-	(121.768)
	<u>302.178</u>	<u>307.811</u>
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	335.116	-
	<u>335.116</u>	<u>-</u>
	<u>(51.644.282)</u>	<u>(49.106.568)</u>

8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 31 de março de 2016 e 2015, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 23)	(27.317)	(1.990)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	(1.285)	(429)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(17.327.145)	(21.646.307)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	1.294	66
Outros juros obtidos	1.794.564	2.603.977
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	(26.591)	(40.632)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 22)	(1.888.171)	(4.938.250)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação (Nota 22)	2.256.677	(698.574)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(2.777.169)	(2.676.222)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(1.129.939)	1.817.299
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	147.874	65.018
Outros custos e perdas financeiros	(299.822)	(196.020)
Outros proveitos e ganhos financeiros	-	104.617
	<u>(19.277.030)</u>	<u>(25.607.447)</u>

9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Semapa SGPS, S.A. é sociedade dominante do grupo de sociedades sujeitas ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas nas quais detém uma participação direta ou indireta igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC, o qual integra as participadas Secil, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, SA e respetivas subsidiárias que cumprem com as referidas condições.

As empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante bem como as que integram o grupo fiscal dominado pela subsidiária The Navigator Company, S.A. têm um período de tributação correspondente ao período que se inicia em 1 de julho de cada ano e termina em 30 de junho do ano seguinte.

Em 31 de março de 2016 e 2015, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Imposto corrente	(20.084.143)	(5.565.551)
Provisões líquidas para Impostos	5.438.520	5.790.714
Imposto diferido	6.490.371	1.372.373
	(8.155.252)	1.597.536

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos primeiros três meses de 2016 e 2015 é como segue:

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Resultado antes de impostos	38.595.117	26.364.553
Imposto esperado	8.683.901	5.932.024
Derrama estadual	2.126.386	1.367.347
Diferenças (a)	164.360	(3.506.220)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(53.929)	447.860
Prejuízos fiscais recuperáveis	(213.650)	(7.479.805)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	4.040.086	5.656.016
Imparidades e reversão de provisões	(5.438.520)	(1.608.000)
Efeito de taxa de imposto	(477.120)	(147.399)
Provisão para imposto corrente	-	75.371
Benefícios fiscais	(696.313)	(7.470)
Outros ajustamentos à coleta	20.051	(2.327.260)
	8.155.252	(1.597.536)
Taxa efetiva de imposto	21,13%	-6,06%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(39.370)	936.064
Mais / (Menos) valias fiscais	(6.257)	225.625
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(30.428)	(229.371)
Imparidades e provisões tributadas	1.395.534	573.077
Benefícios fiscais	(492.195)	(354.931)
Redução de imparidades e provisões tributadas	(119.702)	(6.820.992)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	(1.393.517)	3.494.782
Benefícios a empregados	698.638	(19.187)
Outros	717.788	(13.388.267)
	730.491	(15.583.200)
Impacto fiscal (22,5%)	164.360	(3.506.220)

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais, estes podem ser sujeitos a revisão e liquidação pelas autoridades fiscais por um período superior. Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua atividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 31 de março de 2016, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2012, inclusive, na Navigator, Secil e Semapa.

10. RESULTADOS POR AÇÃO

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as ações da Semapa, pelo que não existe diluição dos resultados.

Valores em Euros	1º T 2016	1º T 2015
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	17.550.751	20.188.315
Número médio ponderado de ações (Nota 16)	81.427.349	106.504.470
Lucros retidos básico por ação	0,216	0,190
Lucros retidos diluído por ação	0,216	0,190

11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros três meses de 2016 e exercício de 2015, o movimento ocorrido nos Interesses não controlados, por segmento de negócio, incluindo o resultado do período que lhes é atribuível, foi conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2015	244.841.042	91.576.804	6.568	336.424.414
Aquisições/(Alienações)	132.461.706	(222.601)	-	132.239.105
Dividendos	(98.167.519)	(13.207.278)	-	(111.374.797)
Reserva de conversão cambial	1.334.728	6.402.602	-	7.737.330
Instrumentos financeiros	406.445	-	-	406.445
Ganhos e perdas atuariais	(375.687)	(7.896)	-	(383.583)
Outros movimentos nos CP's	984.778	(694)	(1)	984.083
Resultado do exercício	45.878.534	3.377.504	420	49.256.458
Saldo em 31 de dezembro de 2015	327.364.027	87.918.441	6.987	415.289.455
Aquisições/(Alienações)	-	(75.557)	-	(75.557)
Reserva de conversão cambial	522.813	(3.450.068)	-	(2.927.255)
Instrumentos financeiros	(855.809)	-	-	(855.809)
Ganhos e perdas atuariais	777.486	-	-	777.486
Outros movimentos nos CP's	(99.684)	-	-	(99.684)
Resultado do período	12.739.712	149.326	76	12.889.114
Saldo em 31 de março de 2016	340.448.545	84.542.142	7.063	424.997.750

12. GOODWILL

No decurso dos primeiros três meses de 2016 e exercício de 2015, o movimento ocorrido no Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Valor líquido no início	335.643.370	296.680.236
Variação de perímetro	-	27.436.872
Aquisições	-	37.681.421
Alienações	-	(13.240.613)
Ajustamento Cambial	2.494.816	(12.914.546)
Saldo Final	338.138.186	335.643.370

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade (Nota 22)

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o Goodwill detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Cimento e Derivados	178.807.724	176.312.908
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	338.138.186	335.643.370

13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS

No decurso dos primeiros três meses de 2016 e exercício de 2015, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2015	370.106.877	997.199.702	4.851.367.332	61.702.791	6.280.376.702
Variação de perímetro	63.820.274	65.750.405	201.416.646	85.128.653	416.115.978
Aquisições	3.744.300	5.687.667	8.992.121	160.494.992	178.919.080
Alienações	(1.946.403)	(3.274.977)	(4.412.902)	(56.445)	(9.690.727)
Regularizações, transferências e abates	750.248	47.142.941	150.050.882	(197.311.209)	632.862
Ajustamento cambial	(8.798.722)	(10.489.982)	(17.492.500)	(6.808.638)	(43.589.842)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	427.676.574	1.102.015.756	5.189.921.579	103.150.144	6.822.764.053
Aquisições	137.221	9.168	2.857.765	48.009.162	51.013.316
Alienações	-	(13.711)	(402.069)	-	(415.780)
Regularizações, transferências e abates	(97)	494.052	9.032.721	(9.863.785)	(337.109)
Ajustamento cambial	19.445	(256.466)	(6.688.549)	(998.992)	(7.924.562)
Saldo em 31 de março de 2016	427.833.143	1.102.248.799	5.194.721.447	140.296.529	6.865.099.918
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2015	(52.326.209)	(646.683.431)	(3.569.237.738)	(2.389.186)	(4.270.636.564)
Variação de perímetro	(839.748)	(3.019.328)	(20.896.664)	-	(24.755.740)
Amortizações e perdas por imparidade	(4.569.572)	(19.217.571)	(169.284.196)	(1.778.035)	(194.849.374)
Alienações	-	1.570.751	3.723.862	-	5.294.613
Regularizações, transferências e abates	1.410.010	4.526.592	1.645.122	(1)	7.581.723
Ajustamento cambial	(342.925)	(1.653.241)	(6.890.236)	425.632	(8.460.770)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	(56.668.444)	(664.476.228)	(3.760.939.850)	(3.741.590)	(4.485.826.112)
Amortizações e perdas por imparidade	(1.118.161)	(4.808.183)	(45.801.457)	-	(51.727.801)
Alienações	-	-	364.081	-	364.081
Regularizações, transferências e abates	-	12.756	(2.380.849)	-	(2.368.093)
Ajustamento cambial	495.012	3.171.446	9.035.735	-	12.702.193
Saldo em 31 de março de 2016	(57.291.593)	(666.100.209)	(3.799.722.340)	(3.741.590)	(4.526.855.732)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2015	317.780.668	350.516.271	1.282.129.594	59.313.605	2.009.740.138
Valor líquido em 31 de dezembro de 2015	371.008.130	437.539.528	1.428.981.729	99.408.554	2.336.937.941
Valor líquido em 31 de março de 2016	370.541.550	436.148.590	1.394.999.107	136.554.939	2.338.244.186

14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os Investimentos em Associadas detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico		
		31-03-2016	31-12-2015	
Associadas				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	2.895.568	2.895.568	
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.206	2.264	
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	378.434	378.442	
Ave, S.A.	35,00%	25.316	127.434	
		3.301.524	3.403.708	

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de março de 2016 e exercício de 2015, foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Saldo inicial	3.403.708	87.086.273
Varição de perímetro	-	(77.889.593)
Resultado líquido apropriado	39.370	(4.287.184)
Dividendos atribuídos	(141.497)	(1.505.827)
Ajustamento cambial	(57)	39
Saldo Final	3.301.524	3.403.708

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Clientes	255.859.230	253.590.438
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 23)	1.549.490	879.025
Instrumentos financeiros derivados (Nota 22)	5.852.058	3.650.428
Outras contas a receber	33.057.299	27.438.052
Acréscimo de proveitos	2.546.113	3.451.731
Custos diferidos	24.282.210	20.585.542
	323.146.400	309.595.216

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	735.475	776.353
Outros	1.810.638	2.675.378
	2.546.113	3.451.731
Custos diferidos		
Conservação e reparação	359.438	-
Seguros	6.645.569	669.351
Rendas e alugueres	5.460.891	270.753
Planos pós-emprego	3.312.462	3.755.326
Outros	8.503.850	15.890.112
	24.282.210	20.585.542
	26.828.323	24.037.273

16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.645.523 ações com o valor nominal de 1 Euro.

As pessoas coletivas que detinham, nessas datas, posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Ações	%	
		31-03-2016	31-12-2015
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,22	27,22
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,84	19,84
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,68	18,68
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,78	8,78
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,90	3,90
Santander Asset Management España, SA	2.268.346	2,78	2,78
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	0,77
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,66	0,66
Ações próprias	384.952	0,47	0,01
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	13.803.094	16,91	17,37
	81.645.523	100,00	100,00

No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 31 de março de 2016, a Semapa, SGPS, S.A. adquiriu 379.422 ações próprias, passando a deter a 0,471% do respetivo capital social.

Adicionalmente, após 31 de março de 2016 até à presente data, a Semapa, SGPS, S.A. adquiriu 31.504 ações próprias, passando a deter a 0,510% do respetivo capital social.

17. RESERVAS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Justo valor de instrumentos financeiros	(4.786.289)	(3.639.345)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Reserva de justo valor	(6.068.031)	(4.921.087)
Reserva de conversão cambial	(63.419.996)	(65.903.206)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	642.029.919	642.029.919
Outras reservas	665.696.408	665.696.408
Reservas	596.208.381	594.872.115

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2016, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2016	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	Activos detidos para venda	Em 31 de março de 2016
			Aumentos	Reduções				
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	23.773.019	1.474.952	5.411.247	174.133	-	(174.133)	-	30.659.218
Provisões tributadas	25.295.497	(293.064)	1.249.917	(522.944)	-	-	-	25.729.406
Harmonização do critério das amortizações	106.391.961	-	-	(5.814.718)	-	(1)	-	100.577.242
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.903.648	(2.629)	11.419	(125.164)	-	-	-	5.787.274
Instrumentos financeiros	5.337.254	-	-	-	5.965.232	-	-	11.302.486
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	28.069.893	429	14.821.809	-	-	-	-	42.892.131
Valorização das florestas em crescimento	1.275.824	-	-	(1.024.396)	-	1	-	251.429
Subsídios ao investimento	14.766.526	-	1.109.664	(364.723)	-	-	-	15.511.467
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.678.976	(73.467)	-	-	-	-	-	1.605.509
Outras diferenças temporárias	11.956.517	330.738	69.653	(4.008.593)	-	718.103	-	9.066.418
	224.449.115	1.436.959	22.673.709	(11.686.405)	5.965.232	543.970	-	243.382.580
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(56.949.332)	(2.280.203)	-	113.706	-	(1)	-	(59.115.830)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(3.965.861)	-	(40.941)	1.012.317	(677.927)	1	-	(3.672.411)
Instrumentos financeiros	(234.446)	-	-	-	(1.667.674)	-	-	(1.902.120)
Incentivos fiscais	(11.991.792)	-	-	-	62.332	-	-	(11.929.460)
Harmonização do critério das amortizações	(470.774.266)	74.745	(2.182.663)	5.834.438	-	-	-	(467.047.746)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(689.367)	-	-	19.850	-	-	-	(669.517)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(250.854.281)	1.037.790	-	4.807	-	-	-	(249.811.684)
Justo valor dos activos fixos	(142.048.141)	-	-	3.817.887	-	1	-	(138.230.253)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(193.509.554)	1.539.755	-	2.465.414	-	-	(7.578)	(189.511.963)
Outras diferenças temporárias	(2.726.080)	(115.508)	1.192.362	184.261	-	1	-	(1.464.964)
	(1.133.743.120)	256.579	(1.031.242)	13.452.680	(2.283.269)	2	(7.578)	(1.123.355.948)
Activos por impostos diferidos	74.480.542	549.986	5.247.882	(1.952.938)	1.618.452	(2)	-	79.943.922
Passivos por impostos diferidos	(305.515.909)	(491.299)	41.459	3.153.968	(627.899)	4	(1.687)	(303.441.363)

19. PROVISÕES

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2016 e exercício de 2015, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de janeiro de 2015	2.943.468	24.107.664	7.179.748	47.704.588	81.935.468
Aumentos	21.191	-	419	12.157.745	12.179.355
Reversões	(52.236)	-	(157.298)	(20.960.448)	(21.169.982)
Utilizações	-	-	(174.155)	(2.369.223)	(2.543.378)
Ajustamento Cambial	-	-	(1.431)	163.552	162.121
Descontos financeiros	-	-	289.714	-	289.714
Transferências e regularizações	(286.376)	32.106.930	-	398.323	32.218.877
31 de dezembro de 2015	2.626.047	56.214.594	7.144.503	38.245.671	104.230.815
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aumentos (Nota 6)	-	-	157	1.489.707	1.489.864
Reversões (Nota 6)	(965)	-	(39.325)	(403.814)	(444.104)
Utilizações	-	-	-	(123.205)	(123.205)
Ajustamento cambial	-	-	323	(217.272)	(216.949)
Descontos financeiros	-	-	72.372	-	72.372
Transferências e regularizações	(1.102)	(5.800.629)	-	-	(5.801.731)
31 de março de 2016	2.623.980	50.413.965	7.178.030	38.991.087	99.207.062

O montante apresentado na rubrica Outras refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza diversa, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa.

20. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.321.767.107	1.497.214.815
<i>Corrente</i>	669.174.633	512.032.570
	1.990.941.740	2.009.247.385
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	535.560	360.705
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	139.982.112	60.639.929
Outras aplicações de tesouraria	41.525.905	145.255.130
	182.043.577	206.255.764
Dívida líquida remunerada	1.808.898.163	1.802.991.621

DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	666.000.000	760.000.000
Papel Comercial	155.000.000	213.700.000
Empréstimos bancários	488.858.554	509.945.116
Encargos com emissão de empréstimos	(8.803.084)	(10.799.427)
Dívida bancária remunerada	1.301.055.470	1.472.845.689
Locação Financeira	2.608.640	2.913.024
Outros empréstimos - IAPMEI	6.097.883	6.788.396
Outros empréstimos - QREN	-	601.846
Outras dívidas remuneradas	12.005.114	14.065.860
Outras dívidas remuneradas	20.711.637	24.369.126
Total de dívida remunerada não corrente	1.321.767.107	1.497.214.815

DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Correntes		
Empréstimos por obrigações	326.087.000	176.087.000
Papel Comercial	177.400.000	158.750.000
Empréstimos bancários	104.846.453	122.126.511
Encargos com emissão de empréstimos	(4.246.259)	(2.577.430)
Dívida bancária remunerada	604.087.194	454.386.081
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 23)	21.499.271	21.710.283
Locação Financeira	894.838	917.559
Outros empréstimos - QREN	688.377	2.837.311
Outras dívidas	42.004.953	32.181.336
Outras dívidas remuneradas	65.087.439	57.646.489
Total de dívida remunerada corrente	669.174.633	512.032.570

21. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Fornecedores c/c	197.217.066	186.396.831
Fornecedores de imobilizado c/c	11.866.936	12.190.493
Instituto do Ambiente	15.940.962	18.471.042
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 22)	11.612.086	6.266.980
Outros credores	10.656.705	12.264.514
Partes relacionadas (Nota 23)	2.954.223	4.118.271
Acréscimos de custos	108.512.522	104.329.085
Proveitos diferidos	23.884.780	14.147.807
	382.645.280	358.185.023

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2016	31-12-2015
Acréscimo de custos		
Seguros	111.710	112.841
Custos com o pessoal	61.223.919	51.055.225
Juros a pagar	16.996.494	15.167.923
Periodificação de gastos com energia	10.147.347	10.384.355
Serviços de transporte	450.929	809.553
Despesas de conservação	228.458	-
Serviços bancários	241.676	189.851
Auditoria	63.547	54.990
Consultoria	1.076.654	1.521.309
Informática	176.970	219.505
Outros	17.794.818	24.813.533
	108.512.522	104.329.085
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	6.279.177	6.280.003
Subsídios - licenças de emissão CO2	17.143.622	7.526.256
Outros	461.981	341.548
	23.884.780	14.147.807

22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Maturidade	31/03/2016			31/12/2015
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	175.000.000	2016	-	(2.281.383)	(2.281.383)	(2.282.117)
Cobertura de Net Investment (USD)	25.050.000	2016	1.493.644	-	1.493.644	543.992
Forwards cambiais (vendas futuras) USD	175.800.000	2016	1.667.674	-	1.667.674	-
Swaps de taxa de juro (SWAP's) EUR	365.000.000	2020/23	-	(8.714.889)	(8.714.889)	(2.467.618)
			3.161.318	(10.996.272)	(7.834.954)	(4.205.743)
Negociação						
Forwards cambiais (USD)	83.300.000	2016	2.146.075	-	2.146.075	1.302.089
Forwards cambiais (GBP)	12.550.000	2016	544.665	-	544.665	229.435
Compra Futura de Licenças CO2	1.931.000	2018	-	(615.814)	(615.814)	57.667
			2.690.740	(615.814)	2.074.926	1.589.191
			5.852.058	(11.612.086)	(5.760.028)	(2.616.552)

23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2016			31/12/2015		
	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)
Acionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	2.526.279	-	-	2.754.259
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.160	16.906.774	-	1.160	16.890.763
OEM SGPS, S.A.	-	-	2.066.218	-	-	2.065.261
Outras entidades relacionadas						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	107.517	204.361	-	105.490	588.654	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	8.129	-	-	-	-
Cotif Sicar	-	52.127	-	-	182.002	-
Enermontijo, S.A.	629.219	3.520	-	-	-	-
Inertogrande	211.795	-	-	211.296	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	121.775	-	-	121.275	-	-
Secil Prebetão, S.A.	417.199	41.769	-	385.520	19.670	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	61.985	-	-	55.444	-	-
Seribo, S.A.	-	316.299	-	-	315.097	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	7.527	-	-	300.942	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	2.319.331	-	-	2.710.746	-
Total	1.549.490	2.954.223	21.499.271	879.025	4.118.271	21.710.283

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2016 e 2015, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2016			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(26.935)	-	-	(3.359)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(21.348)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(2.610)
	(26.935)	-	-	(27.317)
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(728.362)	13.383	(4.217)	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	102.728	-	-	-
Enermontijo, S.A.	47.167	293.999	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	85.398	-	-	-
Secil Prebetão, S.A.	(10.924)	173.027	23.943	1.294
Setefrete, S.A.	(515.236)	-	24.086	-
Outros	-	-	-	(1.285)
	(1.019.229)	480.409	43.812	9

Valores em Euros	1º T 2015			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(26.935)	-	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(1.990)
	(26.935)	-	-	(1.990)
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(1.133.777)	1.026	10.896	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(401)
Secil Prebetão, S.A.	(19.859)	176.976	1.070	66
Setefrete, S.A.	(940.293)	-	31.330	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	2.935.234	-	-
Outros	-	-	-	(28)
	(2.093.929)	3.113.236	43.296	(363)

24. NÚMERO DE PESSOAL

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 5.823 e 5.621 respetivamente.

25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa		
		Direta	Indireta	Total
Empresa-mãe:				
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Lisboa			
Subsidiárias:				
Seminv, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Seinpart, SGPS, S.A.	Lisboa	49,00	51,00	100,00
Seinpar Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00
Celcimo S.L.	Madrid	-	100,00	100,00
Inspiredplace, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR (EX-PORTUCEL)

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na The Navigator Company			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
The Navigator Company, S. A.	Setúbal	35.71	33.69	69.40	69.40
Subsidiárias:					
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100.00	-	100.00	69.40
Portucel Florestal, SA	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Navigator Parques Industriais, SA	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Aboutbalance - SGPS, SA	Lisboa	100.00	-	100.00	69.40
Navigator Tissue Rodão, SA	Vila Velha de Ródão	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Tissue Cacia, SA	Aveiro	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Internacional Holding SGPS SA	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20.05	60.15	80.20	55.66
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25.00	75.00	100.00	69.40
Colombo Energy Inc.	EUA	-	100.00	100.00	69.40
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25.00	75.00	100.00	69.40
Portucel Africa, SRL	Itália	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Floresta, SGPS, SA	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Forest Portugal, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64.80	64.80	44.97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmeira	-	100.00	100.00	69.40
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94.00	94.00	65.24
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Pulp Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Navigator Pulp Figueira, SA	Figueira da Foz	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	-	100.00	100.00	69.40
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Paper Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25.00	75.00	100.00	69.40
Navigator Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Switzerland	Suiça	25.00	75.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Afriqué du Nord	Marrocos	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Espanha, SA	Espanha	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Netherlands, BV	Holanda	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Eurasia	Turquia	-	100.00	100.00	69.40
PortucelSoporcel Russia, LLC	Russia	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Biomass Energy ,SGPS, S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	69.40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91.15	91.15	63.26
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92.56	92.56	64.24
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91.47	91.47	63.48
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100.00	100.00	69.40
EucaliptusLand, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100.00	100.00	69.40
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50.00	50.00	34.70
Navigator Added Value, SA	Figueira da Foz	-	100.00	100.00	69.40
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	33.33	66.66	99.99	69.39

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO SECIL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99.998	99.998	99.998
Subsidiárias					
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100.00	-	100.00	99.998
Somera Trading Inc.	Panamá	-	100.00	100.00	99.998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100.00	100.00	99.998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37.50	25.00	62.50	62.499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100.00	-	100.00	99.998
Sociedade de Inertes, Lda	Nacala	-	100.00	100.00	99.998
Seciment Investments, B.V.	Amsterdão	100.00	-	100.00	99.998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Rio de Janeiro	-	100.00	100.00	99.998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lr Silonor, S.A.	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998
Société des Ciments de Gabés	Dunquerque	100.00	-	100.00	99.998
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	98.72	-	98.72	98.716
Zarzis Béton	Tunis	-	98.52	98.52	98.519
Secil Angola, SARL	Luanda	100.00	-	100.00	99.998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51.00	51.00	50.999
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	99.998
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	-	91.00	91.00	90.998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
LusoInertes, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51.19	48.81	100.00	99.998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75.00	75.00	74.998
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70.00	70.00	69.999
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	90.96	90.96	90.958
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Prescor Produção de Escórias Moídas, Lda.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Nacional Mineração e Engenharia S.A.	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100.00	-	100.00	99.998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28.64	22.41	51.05	51.049
Soime, S.A.L.	Beirute	-	51.05	51.05	51.049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57.14	-	57.14	57.142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29.14	29.14	29.142
Pedra Regional - Indústria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Allmicroalgae - Natural Products, S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	99.998
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998

(a) Sociedade detida em 51% pela Brimade, S.A. e portanto controlada pelo Grupo

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO ETSA

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99
Subsidiárias:					
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	99,99

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Francisco José Melo e Castro Guedes

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira