



CONTAS TRIMESTRAIS

PRIMEIROS 9 MESES DE 2016

CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	35

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: € 81.270.000

PARTE 1

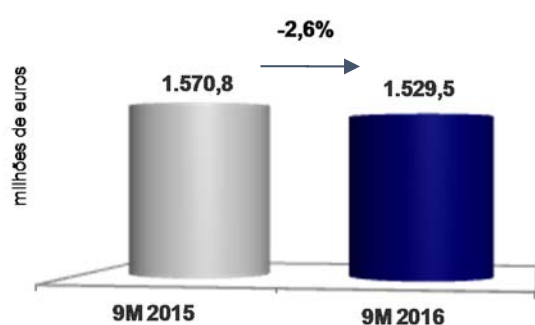
RELATÓRIO DE GESTÃO

ÍNDICE

1 DESTAQUES.....	5
2 PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS.....	8
3 DESEMPENHO OPERACIONAL	10
3.1 <i>ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL.....</i>	<i>11</i>
3.2 <i>ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS.....</i>	<i>15</i>
3.3 <i>ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE</i>	<i>24</i>
3.4 <i>HOLDINGS (SEMAPA SGPS E SUAS SUB-HOLDINGS INSTRUMENTAIS).....</i>	<i>25</i>
4 DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO	26
5 DESEMPENHO BOLSISTA.....	28
6 PERSPETIVAS FUTURAS	30

1 DESTAQUES

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS:

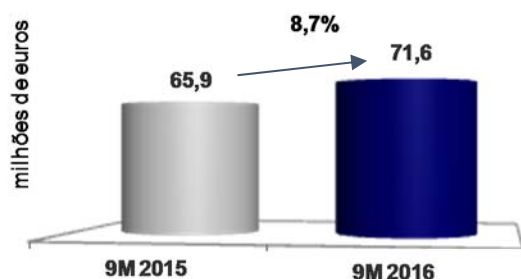
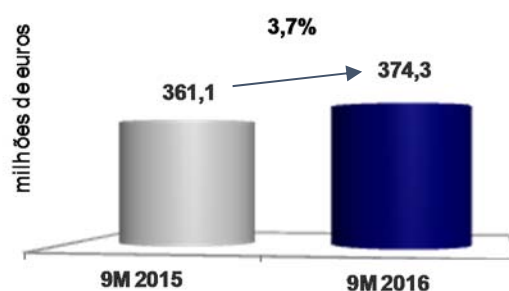


VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa nos primeiros 9 meses de 2016 foi de 1.529,5 milhões de euros, resultando num decréscimo de 2,6% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.190,5 milhões de euros: 77,8% do volume de negócios.

EBITDA

O EBITDA total dos primeiros 9 meses de 2016 aumentou cerca de 3,7% face a igual período do ano anterior, atingindo 374,3 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 24,5%, 1,5 p.p. acima da registada no período homólogo do ano anterior.



RESULTADO LÍQUIDO

O resultado líquido atingiu os 71,6 milhões de euros, crescendo 8,7%. O aumento do EBITDA, a melhoria dos resultados financeiros e a comparação favorável dos impostos sobre lucros, mais que compensaram os efeitos do aumento de amortizações e provisões e da redução da participação na Navigator após julho de 2015.

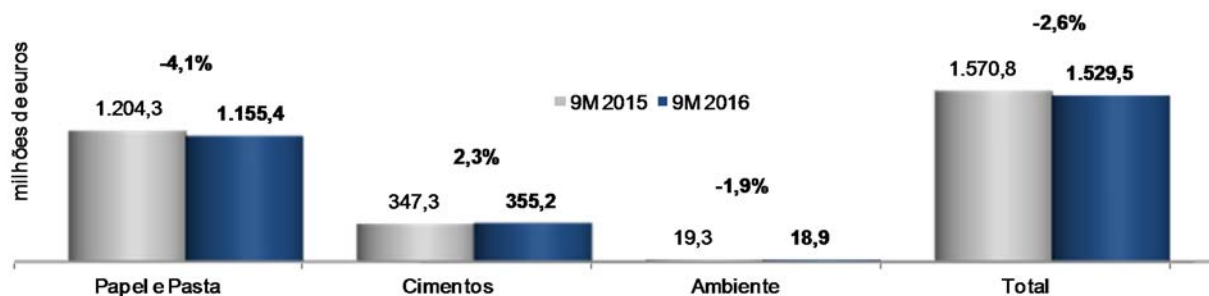
PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2016	9M 2015	Var.	3ºT 2016	3ºT 2015	Var.
Volume de negócios	1.529,5	1.570,8	-2,6%	506,7	541,1	-6,4%
EBITDA Total	374,3	361,1	3,7%	133,9	137,1	-2,3%
Margem EBITDA (%)	24,5%	23,0%	1,5 p.p.	26,4%	25,3%	1,1 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(176,2)	(141,1)	-24,9%	(57,8)	(50,8)	-13,8%
Provisões (reforços e reversões)	(2,3)	11,9	<-100%	(0,2)	1,8	<-100%
EBIT	195,8	231,9	-15,6%	75,8	88,1	-13,9%
Margem EBIT (%)	12,8%	14,8%	-2,0 p.p.	15,0%	16,3%	-1,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(57,0)	(104,1)	45,3%	(17,3)	(53,8)	67,9%
Resultados antes de impostos	138,8	127,7	8,7%	58,5	34,3	70,6%
Impostos sobre lucros	(22,7)	(26,4)	14,0%	(16,7)	(5,3)	<-100%
Lucros retidos do período	116,1	101,4	14,6%	41,8	29,0	44,1%
Atribuível a acionistas da Semapa	71,6	65,9	8,7%	24,3	14,6	66,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	44,6	35,5	25,5%	17,5	14,4	21,8%
Cash-Flow	294,7	230,6	27,8%	99,8	78,0	28,0%
	30-09-2016	31-12-2015	Set16 vs. Dez15			
Capitais próprios (antes de INC)	760,1	716,3	6,1%			
Dívida líquida	1.839,9	1.803,0	2,0%			

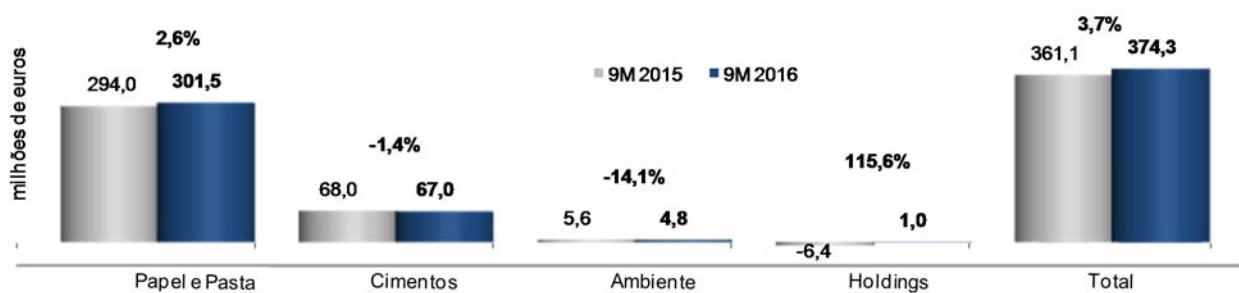
Notas:

- 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 do período atribuíveis a acionistas da Semapa

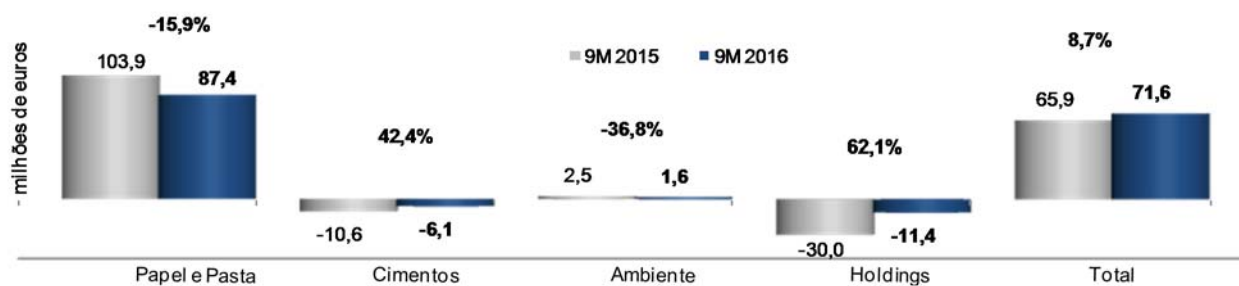
CONTRIBUIÇÃO VOLUME NEGÓCIOS CONSOLIDADO



CONTRIBUIÇÃO EBITDA CONSOLIDADO



CONTRIBUIÇÃO RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO



2 PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS

- No final de julho concretizou-se a entrada da Internacional Financial Corporation – IFC – no capital da Portucel Moçambique, através da subscrição de um montante inicial de cerca de 5 milhões USD por parte desta entidade. A confirmação da entrada do IFC como parceiro da Navigator no projeto de investimento em Moçambique é um passo importante na concretização do plano de desenvolvimento internacional do Grupo e o reconhecimento do mérito desta operação.
- A ETSA, através do consórcio ITS/LLF, assinou em agosto com a Direção-Geral de Alimentação e Veterinária (DGAV), pelo período de 3 anos, o contrato de aquisição de serviços de recolha de animais mortos na exploração, no transporte para o matadouro e na abegoaria, bem como o respetivo processamento e eliminação no valor de 35,993 milhões de euros.
- Na sequência da aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 20 de abril de 2016, foram implementadas 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;
 - 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;
 - 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.º 1 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;
 - 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).

- No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 30 de setembro de 2016, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 956.322 ações próprias, a que correspondeu um investimento de cerca de 10 milhões de euros. A Semapa terminou o 3º trimestre com 586.329 ações próprias em carteira, representativas de 0,721% do respetivo capital social.

3 DESEMPENHO OPERACIONAL

CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta		Cimentos		Ambiente		Holdings		Consolidado
	9M 2016	9M 16/15	9M 2016	9M 16/15	9M 2016	9M 16/15	9M 2016	9M 16/15	9M 2016
Volume de vendas	1.155,4	-4,1%	355,2	2,3%	18,9	-1,9%	-	-	1.529,5
EBITDA Total	301,5	2,6%	67,0	-1,4%	4,8	-14,1%	1,0	115,6%	374,3
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	26,1%	1,7 p.p.	18,9%	-0,7 p.p.	25,2%	-3,6 p.p.			24,5%
Amortizações e perdas por imparidade	(132,0)	-24,1%	(41,9)	-29,1%	(2,2)	-0,7%	(0,1)	13,2%	(176,2)
Provisões (reforços e reversões)	(3,0)	-134,6%	0,6	128,5%	-	100,0%	-	-100,0%	(2,3)
EBIT	166,6	-15,1%	25,8	-22,8%	2,6	-22,2%	0,9	178,7%	195,8
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	14,4%	-1,9 p.p.	7,3%	-2,4 p.p.	13,6%	-3,5 p.p.			12,8%
Resultados Financeiros Líquidos	(16,6)	63,0%	(27,8)	19,6%	(0,5)	27,2%	(12,1)	49,5%	(57,0)
Resultados Antes de Impostos	150,0	-0,9%	(2,0)	-70,7%	2,1	-20,9%	(11,3)	55,2%	138,8
Impostos sobre Lucros	(24,0)	-32,3%	2,0	161,6%	(0,5)	-220,4%	(0,1)	97,7%	(22,7)
Lucros Retidos do Período	126,0	-5,4%	(0,0)	99,1%	1,6	-36,8%	(11,4)	62,1%	116,1
Atribuível a Acionistas da Semapa	87,4	-15,9%	(6,1)	42,4%	1,6	-36,8%	(11,4)	62,1%	71,6
Atribuível a Interesses Não Controlados	38,5	31,5%	6,0	-2,9%	0,0	-	-	-	44,6
Cash-Flow	260,9	13,0%	41,2	36,2%	3,8	-20,3%	(11,2)	68,2%	294,7
Dívida Líquida	723,4	10,5%	496,5	8,6%	17,5	-3,8%	602,5	-10,5%	1.839,9

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 efetuados na consolidação

A The Navigator Company (“Navigator”) enquanto empresa cotada, divulga as suas Demonstrações Financeiras na íntegra, pelo que se apresentarão de seguida apenas os principais aspetos do relatório do Conselho de Administração.

Os Grupos Secil e ETSA não sendo cotados, não procedem à divulgação dos respetivos resultados, pelo que a sua atividade será descrita com maior desenvolvimento.

3.1 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2016	9M 2015	Var.
Volume de negócios	1.155,4	1.204,3	-4,1%
EBITDA	301,5	294,0	2,6%
Margem EBITDA (%)	26,1%	24,4%	1,7 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(132,0)	(106,3)	-24,1%
Provisões (reforços e reversões)	(3,0)	8,6	-134,6%
EBIT	166,6	196,3	-15,1%
Margem EBIT (%)	14,4%	16,3%	-1,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(16,6)	(44,9)	63,0%
Resultados antes de impostos	150,0	151,4	-0,9%
Impostos sobre lucros	(24,0)	(18,1)	-32,3%
Lucros retidos do período	126,0	133,2	-5,4%
Atribuível aos acionistas da Navigator	126,0	133,6	-5,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	(0,4)	94,5%
Cash-Flow	260,9	231,0	13,0%
	30-09-2016	31-12-2015	Set16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	981,1	1.041,7	-5,8%
Dívida líquida	723,4	654,5	10,5%

Notas:

- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efetuados na consolidação

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

(000 tons)	3ºT 2016	3ºT 2015
Pasta e papel		
Produção BEKP (pasta)	1.111	1.059
Vendas BEKP	201	185
Produção UWF (papel)	1.195	1.145
Vendas UWF	1.156	1.130
FOEX – BHKP Euros/ton	600	724
FOEX – A4- BCopy Euros/ton	820	826
Tissue		
Produção de bobinas para transformação e venda	32	21
Produção produto acabado	31	26
Vendas de bobinas e mercadoria	6	2
Vendas produto acabado	31	28

Nos primeiros 9 meses de 2016, o volume de negócios da Navigator atingiu 1.155,4 milhões de euros, que compara com um valor de 1.204,3 milhões de euros em igual período do ano anterior. A quebra no valor global das vendas resulta essencialmente da redução do valor de vendas na área de energia, após a revisão da tarifa de venda à rede na central de cogeração a gás natural da Figueira da Foz. No negócio de papel, a Navigator voltou a destacar-se positivamente pelo forte volume de vendas, que registou um novo recorde. Os volumes de vendas de pasta e papel *tissue* destacam-se também pela positiva.

No negócio do **papel**, apesar da redução significativa de capacidade ocorrida na indústria europeia ter permitido uma melhoria de 1 pp nas taxas de utilização de capacidade, assistiu-se ao longo do ano de 2016 a uma degradação das condições do mercado de UWF, estimando-se uma redução no consumo aparente de cerca de 4% e um aumento das importações totais para o mercado Europeu em mais de 25%. As importações de papel provenientes da Ásia registaram um aumento significativo, em particular nos papéis de escritório, tendo provocado um ajustamento em baixa no nível global de preços. Neste enquadramento adverso, a Navigator conseguiu atingir vendas de UWF de 1.155,5 mil toneladas, um crescimento de 2,2% em relação aos primeiros 9 meses de 2015, registando assim um novo recorde em termos de volume. A Navigator aumentou as suas vendas na Europa, tendo também apresentado um aumento importante nas vendas para os mercados internacionais. O índice de preços para a Europa A4 (PIX Copy-B) evoluiu favoravelmente (+1,4%), tendo o preço médio da Navigator para a Europa ficado em linha com o ano anterior. Já o preço médio do Grupo para todos os mercados apresentou uma redução em relação ao ano anterior, devido essencialmente a uma evolução desfavorável no mix de formatos. O valor de vendas de papel foi de 890 milhões de euros e representa um novo máximo do período.

No negócio de **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP), as condições adversas do mercado mantiveram-se ao longo dos primeiros 9 meses de 2016 e os preços de referência para a pasta hardwood (PIX – BHKP) exibiam no final de setembro uma perda de 15% em euros e 18% em USD. A Navigator registou, no entanto, um bom desempenho operacional colocando um volume de pasta no mercado de cerca de 201 mil toneladas, que se reflete num aumento nas suas vendas de cerca de 9%, em resultado da maior capacidade disponível de pasta para mercado, proveniente do aumento de capacidade da fábrica de Cacia. A queda de preços verificada no mercado da pasta refletiu-se também no preço de venda médio do Grupo, tendo as vendas em valor evidenciado um decréscimo de 3%.

Na área da **energia**, os primeiros 9 meses de 2016 foram caracterizados pela conclusão das manutenções e reparações dos turbogeradores das fábricas de pasta de Cacia e Setúbal. Foram também realizadas outras manutenções programadas, nomeadamente na cogeração a gás natural do complexo industrial de Setúbal e

na Central Termoelétrica a Biomassa de Setúbal. Deste modo, a produção bruta total de energia elétrica acumulada no período registou uma redução de 12,3% face a igual período de 2015.

A partir de fevereiro, e tal como já havia sido antecipado, 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 para uma das fábricas de papel. O volume de vendas em quantidade de energia (MWh) registou uma redução de 22,4%. Os vários efeitos de redução de compras e vendas de energia elétrica, e redução de compras de combustíveis, essencialmente gás natural, resultam numa perda ao nível de EBITDA de cerca de 8,1 milhões de euros face a igual período de 2015.

No negócio do **tissue**, o volume das vendas de produtos e mercadorias da fábrica de Vila Velha de Ródão registou um crescimento de cerca de 27% nos primeiros 9 meses de 2016 (em toneladas vendidas), possibilitado pelo aumento de capacidade de produção e de transformação, verificado ao longo de 2015. O aumento das quantidades vendidas, conjugado com uma ligeira descida no preço médio de venda, fruto da alteração do mix de produtos (maior venda de bobinas), traduziu-se num valor das vendas de tissue próximo de 50 milhões de euros.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA do Grupo Navigator evoluiu favoravelmente para 301,5 milhões de euros, o que representa um aumento de cerca de 2,6% face a igual período de 2015 e traduz uma melhoria de margem de 1,7 pp, para 26,1%.

Do lado dos fatores de produção, o Grupo registou um agravamento no custo médio de aquisição de madeira. Apesar de registar uma melhoria do consumo específico, o aumento do recurso a madeira importada e a consequente deterioração do mix de abastecimento agravou o custo global de aquisição. A importação de madeira ibérica e extra-ibérica continua a ser necessária para suprir as lacunas do mercado nacional, tendo a atividade florestal sido também afetada pelos incêndios ocorridos este Verão.

Tal como verificado no primeiro semestre, os custos de logística do papel continuaram a registar uma evolução positiva, essencialmente por efeito da descida do preço de petróleo, por maior utilização dos portos de proximidade das fábricas (Setúbal e Figueira) e pela continuação do desenvolvimento de processos transversais de melhoria de eficiência nas operações comerciais do Grupo.

A rubrica de custos com pessoal reflete um crescimento de custos de cerca de 5,2 milhões de euros comparativamente aos primeiros 9 meses de 2015, uma evolução expectável já que o número de colaboradores no final de setembro aumentou em 401, passando para 3.063, essencialmente em resultado

dos novos negócios e da integração no modelo de negócio de atividades que anteriormente estavam em regime de *outsourcing*. Excluindo o impacto dos colaboradores das novas áreas de negócio, do *insourcing* e outros impactos não recorrentes, a evolução do custos com pessoal numa base comparável entre 2015 e 2016 teria registado uma redução de cerca de 0,8 milhões de euros, ou seja de – 1%.

Para além do desempenho operacional acima mencionado, o EBITDA do período reflete o impacto de um conjunto de elementos não recorrentes, entre os quais se destacam:

- A reavaliação dos ativos biológicos efetuada em Portugal, resultou numa variação positiva de 10,5 milhões de euros, em resultado essencialmente da atualização dos pressupostos assumidos na taxa de desconto;
- A imparidade registada nos ativos biológicos de Moçambique, afetou negativamente o EBITDA em 3,5 milhões de euros (o valor total das imparidades de Moçambique foi de cerca de 18 milhões de euros, sendo o montante remanescente reconhecido em Depreciações, amortizações e imparidades).
- O incêndio da fábrica de tissue em Vila Velha de Ródão em maio teve um impacto negativo no EBITDA de 2,4 milhões de euros;
- O recebimento da indemnização relativa às avarias das TG3 e TG4 em Cacia ocorridas em 2015, teve um impacto positivo de 2,3 milhões de euros.

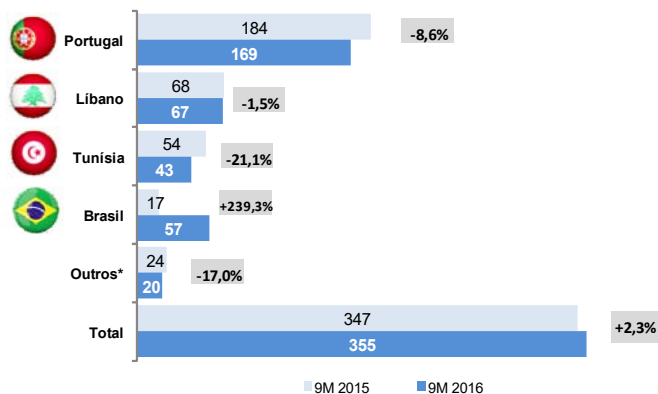
O valor de EBITDA para os primeiros 9 meses de 2016, sem o impacto dos elementos não recorrentes mencionados, teria sido sensivelmente equivalente ao registado em igual período de 2015.

3.2 ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS

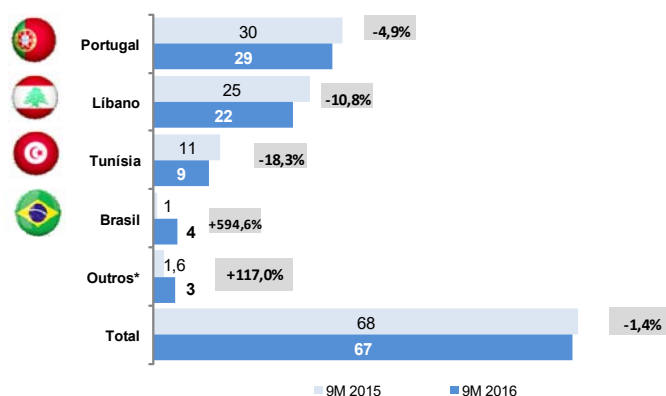
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2016	9M 2015	Var.
Volume de negócios	355,2	347,3	2,3%
EBITDA	67,0	68,0	-1,4%
Margem EBITDA (%)	18,9%	19,6%	-0,7 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(41,9)	(32,4)	-29,1%
Provisões (reforços e reversões)	0,6	(2,2)	128,5%
EBIT	25,8	33,4	-22,8%
Margem EBIT (%)	7,3%	9,6%	-2,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(27,8)	(34,5)	19,6%
Resultados antes de impostos	(2,0)	(1,2)	-70,7%
Impostos sobre lucros	2,0	(3,2)	161,6%
Lucros retidos do período	(0,0)	(4,3)	99,1%
Atribuível aos acionistas da Secil	(6,1)	(10,6)	42,4%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	6,0	6,2	-2,9%
Cash-Flow	41,2	30,3	36,2%
	30-09-2016	31-12-2015	Set16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	439,1	426,1	3,0%
Dívida líquida	496,5	457,4	8,6%

(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 efetuados 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%).

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2016	9M 2015	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0%
Vendas			
Cimento cinzento	3.845	3.456	11%
Cimento branco	61	61	-1%
Ciinquer	351	324	8%
Inertes	1.880	1.556	21%
Prefabricação em betão	45	21	108%
Argamassas	82	77	6%
Cal hidráulica	6	20	-68%
Cimento-cola	18	12	57%
em 1 000 m3			
Betão-pronto	909	1.005	-10%

Nos primeiros 9 meses de 2016, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 355,2 milhões de euros, 2,3% acima do valor registado em igual período do ano anterior, sendo que este aumento se deveu 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 Grupo Secil (a Secil passou a deter 100% do Grupo Supremo), impactando de forma positiva o volume de negócios, que nos primeiros 9 meses de 2016 ascendeu a 57,1 milhões de euros nesta geografia.

O EBITDA atingiu 67,0 milhões de euros, tendo decrescido cerca de 0,9 milhões de euros comparativamente ao período homólogo de 2015. A diminuição do EBITDA deveu-se maioritariamente às operações em Portugal, onde este indicador diminuiu cerca de 1,5 milhões de euros, e no Líbano, onde diminuiu 2,7 milhões de euros. Nos primeiros 9 meses de 2016, a margem EBITDA situou-se nos 18,9%, 0,7 p.p. abaixo do observado no período homólogo do ano anterior.

Em **Portugal**, as projeções para a economia portuguesa no período 2016-2018, apontam para a continuação de um crescimento moderado da atividade económica, ligeiramente abaixo da evolução projetada para a Zona Euro. Após um crescimento do PIB em 2015 de 1,5%, estima-se um crescimento de 1,1% para 2016 (Banco de Portugal – Boletim Económico – outubro 2016). O índice de produção na construção (INE – Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção – agosto de 2016) diminuiu 3,7% em termos homólogos em agosto de 2016.

De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal Continental terá registado uma variação homóloga negativa de 5,2%, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 1,9 milhões de toneladas.

Neste enquadramento, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal durante os primeiros 9 meses de 2016 apresentou uma redução de 8,6% comparativamente com o período homólogo do ano anterior, atingindo 168,6 milhões de euros.

Na unidade de negócio de *Cimento* em Portugal, que inclui as vendas efetuadas em Portugal e exportações, apesar do incremento das quantidades vendidas no mercado interno de 2,8% face aos primeiros 9 meses de 2015, as quantidades vendidas para exportação foram menores em cerca de 6,7% face ao período homólogo de 2015. Assim, a unidade como um todo teve um decréscimo do volume de negócios de 4,6%, atingindo 112,8 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2016. Esta evolução deveu-se maioritariamente à evolução negativa das atividades de exportação de cimento e de clínquer, fruto do excesso de oferta no Mediterrâneo e da diminuição da procura por parte dos 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 nos primeiros 9 meses de 2016, ascendeu a cerca de 55,7 milhões de euros, o que se traduziu num decréscimo de 15,7% quando comparado com o período homólogo.

De destacar, a unidade de negócio de *Betão Pronto* que nos primeiros 9 meses de 2016 alcançou um volume de negócios de 34,4 milhões de euros, que representou um decréscimo de 26,6% do relativamente a igual período do ano 2015, em resultado da diminuição das quantidades vendidas devido ao término da obra do Túnel do Marão. Adicionalmente, em virtude das condições climatéricas no Norte e Centro do país, as vendas do 1º trimestre de 2016 foram mais baixas que as do período homólogo de 2015. No entanto, registou-se uma recuperação no 2º e 3º trimestre, o que permitiu que as vendas acumuladas a setembro de 2016 fossem ligeiramente superiores às do período homólogo (sem o efeito Túnel do Marão).

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou uma variação homóloga negativa de 4,9%, cifrando-se em 28,7 milhões de euros face aos 30,2 milhões de euros em igual período do ano anterior.

A unidade de negócio de *Cimento* em Portugal atingiu um EBITDA de 25,8 milhões de euros, ligeiramente acima do registado nos primeiros 9 meses de 2015. Este valor inclui as vendas de licenças de CO2 (a setembro de 2016 foram registados 2,4 milhões de euros de proveitos, quando no período homólogo haviam sido registados 1,6 milhões de euros), bem como, um decréscimo dos custos de produção, destacando-se uma redução significativa dos custos da energia térmica, influenciados positivamente pela redução global dos custos dos combustíveis.

As unidades de negócio de *Argamassas, Betão-Pronto, Inertes e Outros* apresentaram um EBITDA de cerca de 2,9 milhões de euros, o que compara com 4,5 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. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia libanesa deverá crescer 1% em 2016, à semelhança do que sucedeu em 2015 (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2016).

No que respeita ao consumo de cimento nos primeiros 9 meses de 2016, o mercado cresceu 7,6%, contrariando o sucedido em 2015. Este aumento do consumo de cimento deveu-se ao facto de as condições climáticas durante os primeiros três meses de 2016 terem sido mais favoráveis que as verificadas no período homólogo (no 1º trimestre de 2015 as condições climáticas foram bastante adversas), mas também foi influenciado pela conclusão de alguns projetos que haviam transitado de 2015, sendo que o consumo diminuiu durante o 3º trimestre de 2016.

O volume de negócio do conjunto das operações no Líbano registou uma quebra de 1,5% face a igual período do ano anterior, tendo atingido cerca de 67,3 milhões de euros.

As vendas de *Cimento e Clínquer* totalizaram 823 mil toneladas, tendo crescido 1,0% face ao período homólogo do ano anterior. O ambiente competitivo no mercado tem sido desafiante com reflexo nos preços médios de venda em moeda local, que diminuíram cerca de 2,6%. O volume de negócios decresceu 0,7%, alcançando 62,3 milhões de euros.

O volume de negócios de *Betão* nos primeiros 9 meses de 2016 decresceu 11,1%, atingindo 5,0 milhões de euros, tendo apresentado um desempenho abaixo do verificado no período homólogo, resultante da redução das quantidades vendidas em cerca de 3,3% e da quebra do preço de venda.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA conjunto das operações desenvolvidas no Líbano totalizou 22,3 milhões de euros, o que representou um decréscimo de 10,8% quando comparado com o período homólogo.

A diminuição do EBITDA foi influenciada pela diminuição da produção de clínquer e de cimento. A produção de clínquer registou uma redução que se deveu à paragem programada da linha 2 para instalação do filtro de mangas durante o primeiro trimestre. A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 22,1 milhões de euros, 9,8% abaixo do registado no período homólogo.

Na **Tunísia**, após a conclusão do processo de transição política, permanece por concluir a transformação económica necessária para garantir um crescimento sustentado. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 1,5% em 2016, crescimento superior ao verificado em 2015 de 0,8% (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2016).

Esta situação de incerteza afetou o consumo de cimento, que decresceu cerca de 3,7% nos primeiros 9 meses de 2016, face ao período homólogo. A concorrência no mercado tunisino tem vindo a intensificar-se, existindo um elevado número de concorrentes e uma forte pressão sobre os preços de venda. Esta concorrência sentiu-se também nas exportações, acentuada pelo fecho da fronteira da Líbia em algumas ocasiões e pela limitação das exportações de cimento da Tunísia para a Argélia.

Consequentemente, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, durante os primeiros 9 meses de 2016, atingiu cerca de 42,7 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 21,1%.

No que respeita à unidade de negócio de *Cimento e Clínquer*, o volume de negócios decresceu cerca de 23,5% tendo-se cifrado em 37,1 milhões de euros, em virtude da diminuição do volume de negócios no mercado interno e externo. As quantidades vendidas decresceram cerca de 9,6% no mercado interno e 45,9%, no caso das exportações, face período homólogo. As limitações anteriormente referidas e o aumento da concorrência condicionou as vendas desta unidade.

O volume de negócios de *Betão* nos primeiros 9 meses de 2016 decresceu 1,8%, atingindo 5,3 milhões de euros, tendo apresentado um desempenho abaixo do verificado no período homólogo, resultante do aumento das quantidades vendidas em cerca de 6,2% e da quebra do preço de venda.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA das atividades desenvolvidas na Tunísia decresceu 18,3% face ao período homólogo, tendo atingido 8,7 milhões de euros. Refira-se que os custos variáveis de produção de

clínquer e de cimento diminuíram face ao período homólogo. A diminuição dos custos com energia térmica, em resultado da baixa global dos custos dos combustíveis, teve um impacto significativo na redução dos custos de produção. Também os custos com energia elétrica registaram um decréscimo, devido principalmente à diminuição dos consumos específicos.

As perspetivas para 2016 em **Angola** são negativas. O FMI prevê que a economia Angolana em 2016 não registe qualquer crescimento (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2016). 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, mantêm um quadro negativo para o setor da construção e obras públicas.

O mercado Angolano de cimento não passou imune a estas dificuldades e apresentou nos primeiros 9 meses de 2016 um decréscimo face ao período homólogo de cerca de 31,8%, justificado pela paragem de um grande número não só de obras públicas, mas também do setor da construção privada, que se ressentiu devido ao aumento generalizado dos preços dos bens de consumo corrente.

As quantidades vendidas de cimento decresceram 20,7% face ao período homólogo, tendo sido vendidas 122,5 mil toneladas de cimento. Esta diminuição deveu-se à retração do mercado, dadas as condições atuais da economia angolana. O volume de negócios atingiu um total de 14,8 milhões de euros, uma diminuição de 21,3% comparativamente aos primeiros 9 meses de 2015. Esta diminuição está impactada negativamente pela desvalorização cambial do Kwanza face ao Euro, no montante de 6,2 milhões de Euros. Desconsiderando o referido efeito cambial, o volume de negócios teria sido superior em 12% ao verificado nos primeiros 9 meses de 2015, uma vez que o preço de venda registou um aumento significativo (+48%), permitindo compensar o decréscimo das quantidades.

O Grupo tem feito um esforço significativo na redução do total de custos, estando a ser efetuada uma adaptação da estrutura fabril. Os custos fixos registaram um decréscimo, devido à redução dos custos com pessoal, em resultado da diminuição do número de colaboradores. Esta melhoria permitiu compensar o aumento dos custos variáveis unitários que subiram por via do: i) incremento do custo da importação de clínquer (em resultado da desvalorização do kwanza); e, ii) aumento significativo do custo da energia elétrica e dos combustíveis.

O efeito combinado dos fatores atrás descritos resultou numa melhoria no valor do EBITDA, que atingiu 2,4 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2016, face a 1,1 milhões euros no período homólogo.

A economia **Cabo-Verdiana** deverá crescer 3,6% em 2016, valor acima do registado em 2015 de 1,8% (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2016). De acordo com os dados disponíveis, estima-se que o consumo de cimento nos primeiros 9 meses de 2016 tenha crescido cerca de 15%, face ao período homólogo.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país nos primeiros 9 meses de 2016 atingiu cerca de 4,7 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 0,1%. O EBITDA ascendeu a 1,0 milhões de euros o que representa um aumento de 116,8%.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o impacto no volume de negócios da consolidação integral das atividades no **Brasil** desenvolvidas pelo Grupo Supremo¹ foi de 57,1 milhões de euros. O EBITDA atingiu os 3,9 milhões de 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)	9M 2016	9M 2015	Var.
Volume de negócios	57,1	42,4	34,8%
EBITDA	3,9	(2,9)	>100%
Margem EBITDA (%)	6,8%	-6,8%	13,6 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(8,5)	(4,8)	-76,4%
Provisões (reforços e reversões)	(0,1)	(0,0)	<-100%
EBIT	(4,7)	(7,7)	39,0%
Margem EBIT (%)	-8,3%	-18,3%	10,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(10,3)	(21,0)	50,9%
Resultados antes de impostos	(15,0)	(28,7)	47,7%
Impostos sobre lucros	2,7	8,1	-67,0%
Lucros retidos do período	(12,4)	(20,6)	40,1%
Atribuível aos accionistas da Supremo	(12,4)	(20,6)	40,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	
Cash-Flow	-3,7	-15,8	76,2%
	30-09-2016	31-12-2015	Set16 vs. Dez15
Capitais Próprios (antes de IM)	162,6	151,1	7,6%
Dívida Líquida	143,5	121,0	18,6%

O FMI, nas suas projeções mais recentes, aponta para uma retração de 3,3% da economia brasileira em 2016 (*World Economic Outlook*, FMI outubro 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. A conjugação destes

acontecimentos provocou uma grande incerteza sobre a evolução económica, dificultando a gestão das expectativas.

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 – setembro 2016) acerca do mercado de cimento no Brasil apontam para uma queda do mercado nos primeiros 9 meses de 2016 em torno de 12,9%, face ao período homólogo. No sul do Brasil, que é o principal mercado do Grupo Supremo, o decréscimo foi de 4,7%.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo gerou um volume de negócios de 57,1 milhões de euros, dos quais 47,9 milhões de euros de cimento e clínquer e 9,2 milhões de euros de betão pronto. De notar que só no final de abril de 2015 entrou em produção a fábrica de Adrianópolis e, conseqüentemente se verificou um aumento do volume médio diário de vendas. No período em análise, foram vendidas 851,6 mil toneladas de cimento e clínquer e 161 mil toneladas de betão pronto.

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA atingiu 3,9 milhões de euros, o que compara com o valor negativo de 2,9 milhões de euros em igual período do ano anterior.

A entrada em produção da nova fábrica fez com que as amortizações passassem de 4,8 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2015 para 8,5 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2016.

Os encargos financeiros líquidos do Grupo Supremo atingiram o valor negativo de 10,3 milhões de euros no final do 3º trimestre de 2016 vs. o valor negativo de 21 milhões de euros em igual período do ano anterior, impactados positivamente pelas diferenças de câmbio favoráveis.

Em consequência, o resultado líquido dos primeiros 9 meses de 2016 totalizou o valor negativo de 12,4 milhões de euros, o que representa uma melhoria de cerca de 8,3 milhões de euros face ao período homólogo.

No final do 3º trimestre de 2016, a dívida líquida do Grupo Supremo atingiu 143,5 milhões de euros, o que traduz um acréscimo de 22,5 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

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2016	9M 2015	Var.
Volume de negócios	18,9	19,3	-1,9%
EBITDA	4,8	5,6	-14,1%
Margem EBITDA (%)	25,2%	28,8%	-3,6 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(2,2)	(2,2)	-0,7%
Provisões (reforços e reversões)	-	(0,1)	100,0%
EBIT	2,6	3,3	-22,2%
Margem EBIT (%)	13,6%	17,1%	-3,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,5)	(0,7)	27,2%
Resultados antes de impostos	2,1	2,6	-20,9%
Impostos sobre Lucros	(0,5)	(0,2)	-220,4%
Lucros retidos do período	1,6	2,5	-36,8%
Atribuível aos acionistas da ETSA	1,6	2,5	-36,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	3,8	4,7	-20,3%
	30-09-2016	31-12-2015	Set16 vs. Dez15
Capitais próprios (antes de INC)	64,1	62,5	2,5%
Dívida líquida	17,5	18,1	-3,8%

Notas:

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

O volume de negócios do Grupo ETSA, nos primeiros 9 meses de 2016, cifrou-se em cerca de 18,9 milhões de euros, o que representou uma redução de aproximadamente 1,9% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Esta redução resulta de um decréscimo de cerca de 6,0% nas prestações consolidadas de serviços, maioritariamente explicado pela decisão do Estado de interromper temporariamente e excecionalmente a recolha oficial SIRCA entre os dias 26 de agosto e 4 de outubro.

O EBITDA do Grupo ETSA totalizou cerca de 4,8 milhões de euros nestes primeiros 9 meses de 2016, o que representou um decréscimo, de cerca de 14,1%, face ao período homólogo de 2015, apesar do aumento da atividade de recolha e produção/transformação, explicado cumulativamente devido a: i) suspensão do serviço SIRCA, ii) redução das margens comerciais das vendas, provocado pelo aumento do custo das matérias-primas face a idêntico período do ano anterior e iii) redução dos custos com combustíveis térmicos e com combustíveis minerais utilizados no processo de conversão industrial e no transporte de subprodutos.

A margem EBITDA atingiu 25,2%, o que se traduziu numa redução de cerca de 3,6 p.p face à margem registada no período homólogo de 2015.

A redução da Dívida Líquida não foi mais significativa uma vez que a dívida vencida do Estado Português a 30 de setembro de 2016, e referente aos serviços prestados desde dezembro de 2015 e até julho de 2016, ascendia a cerca de 3,8 milhões de euros.

3.4 HOLDINGS (SEMAPA SGPS E SUAS SUB-HOLDINGS INSTRUMENTAIS)

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2016	9M 2015	Var.
EBITDA	1,0	(6,4)	115,6%
Amortizações e perdas por imparidade	(0,1)	(0,2)	13,2%
Provisões (reforços e reversões)	-	5,5	-100,0%
EBIT	0,9	(1,1)	178,7%
Resultados financeiros líquidos	(12,1)	(24,0)	49,5%
Resultados antes de impostos	(11,3)	(25,1)	55,2%
Impostos sobre Lucros	(0,1)	(4,9)	97,7%
Lucros retidos do período	(11,4)	(30,0)	62,1%
Atribuível aos acionistas da Semapa	(11,4)	(30,0)	62,1%
Cash-Flow	-11,2	-35,3	68,2%
	30/09/2016	31/12/2015	Set16 vs. Dez15
Dívida líquida	602,5	673,0	-10,5%

Nos primeiros 9 meses de 2016, o EBITDA das holdings foi de 1 milhão de euros, comparando favoravelmente com o valor negativo de 6,4 milhões de euros registado em igual período no ano anterior. Recorde-se que no período homólogo de 2015, o EBITDA estava negativamente influenciado pela reclassificação das gratificações de balanço, relativas ao exercício de 2014, pagas na sequência da deliberação tomada pela Assembleia Geral Anual realizada em 2015, para a rubrica Custos com pessoal, por força da aplicação das normas contabilísticas em vigor.

4 DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO

DÍVIDA LÍQUIDA CONSOLIDADA

(milhões de euros)	30-09-2016	31-12-2015	Var.
Papel e Pasta	723,4	654,5	68,9
Cimentos	496,5	457,4	39,1
Ambiente	17,5	18,1	-0,7
Holdings	602,5	673,0	-70,5
Total	1.839,9	1.803,0	36,9

Em 30 de setembro de 2016, a dívida líquida consolidada totalizava 1.839,9 milhões de euros, o que representou um aumento de 36,9 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2015. A evolução por área de negócio foi:

- Pasta e papel: +68,9 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 100,6 milhões de euros e o pagamento de dividendos de 170 milhões de euros;
- Cimentos: +39,1 milhões de euros, refletindo a valorização da dívida em moeda estrangeira em cerca de 18,3 milhões de euros e o pagamento de prestação aos vendedores da Supremo (21 milhões de euros);
- Ambiente: -0,7 milhões de euros; e,
- Holdings: -70,5 milhões de euros, evolução que decorre, nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator após a aquisição de ações próprias, pagamentos por conta de impostos sobre os rendimentos (IRC) e pagamento de dividendos.

RESULTADOS FINANCEIROS

Nos primeiros 9 meses de 2016, os resultados financeiros totalizaram 57,0 milhões de euros negativos, o que representou uma melhoria de 45,3% face ao valor registado no período homólogo. Esta variação positiva de 47,1 milhões de euros resultou principalmente de:

- Efeito positivo decorrente da redução das taxas de juro, reembolso de dívida e renegociação de dívida em condições mais vantajosas;
- Acréscimo de juros decorrente da integração do Grupo Supremo;
- Reconhecimento de custo não recorrente de cerca de 7,9 milhões de euros, associado ao reembolso antecipado num montante de 150 milhões de euros, referente à última tranche do empréstimo obrigacionista Portucel Senior Notes 5.375%. Em setembro de 2015, a Navigator havia já reembolsado

200 milhões de euros desta emissão de obrigações, o qual resultou no reconhecimento, no 3º trimestre de 2015, de um montante de 16,2 milhões de euros de custos.

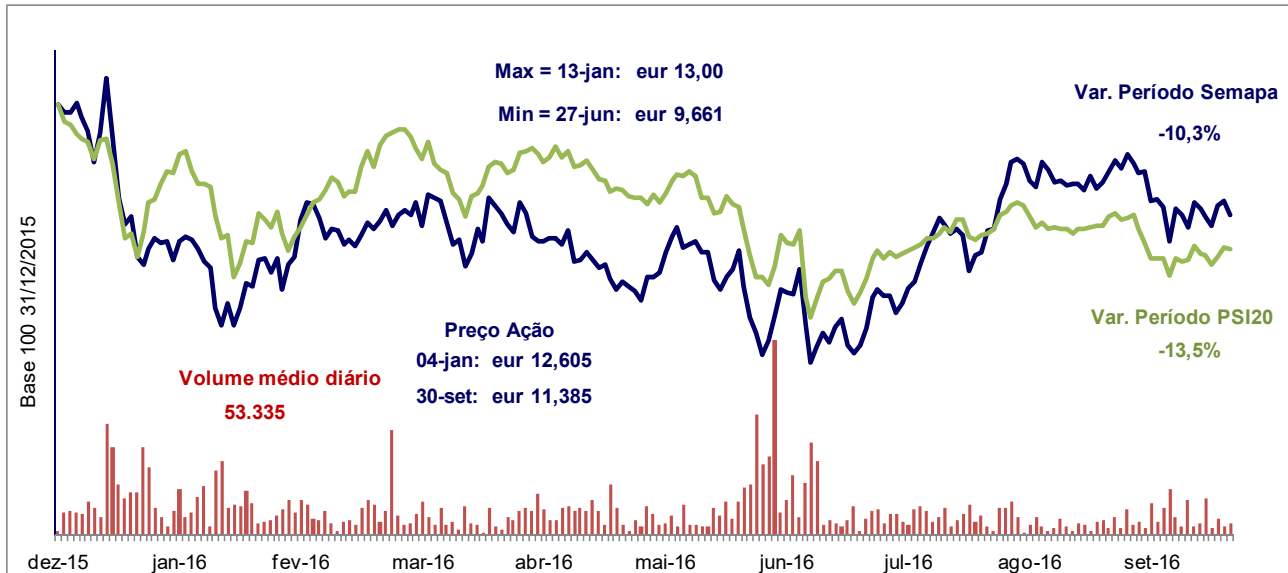
RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

O resultado líquido consolidado dos primeiros 9 meses de 2016 atribuível a acionistas da Semapa foi de 71,6 milhões de euros, o que traduz uma melhoria de 8,7% face ao período homólogo. O resultado líquido por ação situou-se nos 0,883 euros/ação, o que representa uma subida de 35,2% face ao período homólogo, em parte explicado pela extinção de ações ocorrida após o 3º semestre de 2015.

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

- Aumento do EBITDA total em cerca de 13,2 milhões de euros;
- Aumento das amortizações e perdas por imparidade em 35,1 milhões de euros, que reflete essencialmente um aumento no nível de amortizações, em resultado da revisão da vida útil de alguns ativos do Grupo Navigator, do início da amortização dos novos investimentos de Cacia e Vila Velha de Rodão, bem como a consolidação integral da Supremo. A rubrica inclui ainda alguns ajustamentos não recorrentes devido ao abate de ativos fixos tangíveis na sequência do incêndio de Vila Velha de Ródão (1,9 milhões de euros) e da reavaliação de ativos em Moçambique da qual resultou uma imparidade de 14,5 milhões de euros;
- Aumento de provisões no valor de 14,2 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 47,1 milhões de euros face ao período homólogo;
- Melhoria da rubrica dos impostos sobre lucros em cerca de 3,7 milhões de euros, resultante essencialmente do facto de, no período homólogo, terem sido revertidos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais da Semapa;
- Apropriação de menor resultado da Navigator no 1º semestre de 2016 vs. período homólogo (69,40% versus 81,19% respetivamente) na sequência da Oferta Pública de Troca (OPT) finalizada em julho de 2015.

5 DESEMPENHO BOLSISTA



Nota: cotações de fecho

Os primeiros 9 meses de 2016 foram caracterizados por alguma aversão ao risco e uma elevada volatilidade. Vários fatores foram afetando os mercados, desde a evolução do preço do petróleo e os receios relativos ao abrandamento da atividade económica nos países asiáticos que se verificou no início do ano, à divulgação de indicadores menos positivos relativos ao crescimento de alguns países da União Europeia e aos receios relativos à debilidade do setor bancário. No final de junho, a concretização do cenário de Brexit veio desencadear uma forte turbulência, aumentando o ambiente de incerteza no panorama económico e financeiro.

Neste enquadramento, não é surpreendente que a generalidade das bolsas europeias tenha encerrado os primeiros 9 meses com um saldo negativo, apesar de um 3º trimestre de recuperação. O PSI20 destaca-se negativamente com uma queda de cerca de 13,5%, que foi sendo penalizado pela revisão em baixa das previsões de crescimento para a economia portuguesa, pelas dúvidas relativas à execução orçamental e pela possibilidade de aplicações de sanções por parte da União Europeia. Destaca-se a evolução negativa do índice bolsista italiano, o FTSE MIB, que acabou os primeiros 9 meses de 2016 com uma perda de 23,4%. O desempenho da bolsa do Reino Unido continuou a surpreender, já que o FTSE fechou este período com um ganho de 10,5%. Do outro lado do Atlântico, o desempenho foi no sentido contrário, e tanto o índice norte-americano DJI e sobretudo o brasileiro Bovespa, registaram ganhos durante os primeiros 9 meses de 2016.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma desvalorização que atingiu os 10,3%, acima do comportamento do PSI20 (-13,5%). A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 13,00 euros no dia 13 de janeiro e o mínimo de 9,661 euros em 27 de junho.

6 PERSPETIVAS FUTURAS

As projeções de crescimento global divulgadas pelo FMI mantêm o tom pessimista para o resto de 2016 e para 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, a fragilidade do sistema bancário, e, a instabilidade associada aos efeitos do referendo inglês favorável à saída do Reino Unido da União Europeia, são fatores de incerteza. A atual conjuntura aliada a risco geopolítico, poderá ter como consequência o adiamento de decisões de investimento, pesando negativamente no crescimento.

Em Portugal, as projeções para 2016-2018, apontam para a continuação de um crescimento moderado da atividade económica, claramente inferior ao projetado pelo BCE para a zona euro (1,7%). Após um crescimento do PIB em 2015 de 1,5%, estima-se um crescimento de 1,1% para 2016 (Banco de Portugal – Boletim Económico – outubro 2016). A recuperação da economia portuguesa iniciada em meados de 2013 tem apresentado um ritmo moderado e a atual recuperação ocorre num enquadramento de elevado nível de endividamento dos agentes económicos públicos e privados.

PAPEL E PASTA

No lado do **papel**, os produtores europeus continuaram a sentir a forte pressão concorrencial proveniente do aumento do nível de importações com origem no mercado asiático. Esta pressão, conjugada com a descida do preço da pasta e as reduções de preços praticados pelos produtores não integrados de papel, acabou por provocar uma baixa generalizada de preços no mercado. A Navigator procedeu também a um ajustamento nos preços dos seus produtos, o que irá ter reflexos essencialmente a partir do 4º trimestre. Neste contexto adverso, o Grupo continua a atuar nas variáveis que estão ao seu alcance, reduzindo custos, diversificando e alargando a sua base de vendas apostando em diversas campanhas multi-canal para fortalecer as suas marcas de fábrica.

No mercado da **pasta**, alguns dos fatores de pressão que se fizeram sentir desde o início do ano mantêm-se, em particular o elevado crescimento da oferta previsto para 2016, 2017 e 2018. No entanto, importa referir alguns fatores que poderão ter reflexos positivos no mercado, nomeadamente o eventual atraso de colocação de capacidade de fibra curta e de fibra longa, o alargamento verificado no diferencial de preços entre a pasta de fibra curta e a pasta de fibra longa, a forte atividade do lado das compras de pasta na China e a continuação do fecho de capacidade obsoleta por parte das autoridades chinesas.

Relativamente ao projeto de aumento de capacidade de pasta no centro fabril da Figueira da Foz, os estudos de pré-engenharia realizados durante o terceiro trimestre foram finalizados, concluindo favoravelmente para a viabilidade desta opção. O projeto tem um valor de investimento global estimado em cerca de 82 milhões de euros e visa um aumento de capacidade de 70 mil toneladas por ano, para uma capacidade total de 650 mil toneladas de pasta BEKP. No entanto, o avanço deste investimento encontra-se condicionado à verificação de pressupostos adicionais, em particular relativos à disponibilidade e acesso à matéria-prima.

No mercado ibérico de *tissue*, 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 sector nos próximos meses.

O projeto da Colombo Energy Inc. relativo à nova fábrica de *pellets* nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) iniciou o seu processo de laboração contínua e exportará o seu primeiro navio para a Europa durante o quarto trimestre. Os primeiros testes realizados à qualidade do produto fabricado são positivos, indiciando uma qualidade *premium* e um elevado poder calorífico. Depois de asseguradas por 10 anos vendas correspondentes a 40% da capacidade da fábrica, prosseguem-se os esforços comerciais, tanto no mercado industrial (Europa e eventualmente Japão/Coreia) como no mercado residencial (Europa e Estados Unidos).

Atualmente, o projeto de **Moçambique** é essencialmente de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento de um projeto industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. A conjuntura político-económica do país continua a revelar-se instável, traduzindo-se em restrições de circulação e de segurança dos colaboradores e prestadores de serviços envolvidos no projeto, com prejuízo evidente no ritmo das operações.

Ainda assim, nestes primeiros 9 meses de 2016, os trabalhos de florestação têm vindo a decorrer a bom ritmo tendo sido plantados cerca de 4.400 ha na Zambézia, suportados essencialmente pela produção de plantas a partir do Viveiro Florestal do Luá, que até à data, em 2016, disponibilizou já mais de 5,3 milhões de plantas clonais de eucalipto. A área total plantada ascende a esta data a um total de 10.800 ha, 9.100 ha dos quais na Zambézia. Paralelamente foi concluído com sucesso o primeiro ano do Plano de Desenvolvimento Social que permitiu lançar no terreno várias iniciativas de apoio às famílias e comunidades abrangidas por este Projeto, as quais constituem um dos pilares fundamentais do investimento e do compromisso do Grupo em Moçambique.

Foi iniciada uma operação piloto de exportação de aparas de madeira de eucalipto a partir da Zambézia, através do porto de Nacala, a qual servirá fundamentalmente para aferir sobre os procedimentos legais

necessários para licenciar a operação, as capacidades de prestação de serviços e a fiabilidade do processo logístico no país.

CIMENTOS

Portugal, atendendo à conjuntura atual e dados macroeconómicos recentemente divulgados não se perspectivam alterações substanciais para os próximos meses nos segmentos de mercado onde a Secil atua, quer ao nível do mercado doméstico, quer ao nível das exportações, já que a economia dos principais mercados de destino está dependente da evolução do preço do petróleo.

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. Apesar do abrandamento expectável na atividade de construção residencial e da diminuição da confiança dos investidores, causada pela situação política incerta no país e na região, o mercado de cimento poderá crescer em 2016, ao contrário do que era esperado. Contudo, perspectiva-se a manutenção da concorrência entre operadores com impacto nos preços de venda.

Na **Tunísia** é expectável que a economia tenha um crescimento de 1,5%. No entanto, a instabilidade vivida, tornam estas perspectivas 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 perspectivas para 2016 em **Angola** são negativas, o FMI prevê que não haja crescimento em 2016 para a economia. 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 atividades do Grupo Secil.

No **Brasil**, para o ano de 2016, não são esperadas melhorias significativas 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 3,3%. O Grupo continua a prosseguir a sua política de crescimento das vendas, tendo presente que a nova fábrica iniciou a sua produção em abril de 2015.

AMBIENTE

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e setorial, antecipa-se, a médio prazo, a manutenção das condições atuais no setor onde o grupo ETSA se insere, sem alterações significativas a

nível do consumo alimentar (por efetivo aumento, ou por mera recomposição de cabaz) com manutenção 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, permitirá o mesmo nível 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 54,6% do valor global de vendas acumuladas a 30 de setembro 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 rentabilidade do seu negócio.

Lisboa, 27 de outubro de 2016

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 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	Notas	9M 2016 (Não auditado)	9M 2015 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)	3º T 2015 (Não auditado)
Réditos					
Vendas	4	1.514.861.073	1.546.487.840	501.817.616	534.095.160
Prestação de Serviços	4	14.618.513	24.352.826	4.842.391	7.038.951
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	1.916.609	437.620	1.426.148	108.499
Outros ganhos operacionais	5	45.923.586	39.622.905	13.449.327	13.020.461
Variações de Justo valor nos ativos biológicos		10.579.146	(2.124.969)	3.640.900	(1.783.073)
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(607.695.904)	(642.596.289)	(192.147.285)	(218.760.974)
Variação da produção	6	14.481.560	32.760.520	9.819.248	17.403.806
Materiais e serviços consumidos	6	(415.073.691)	(439.478.099)	(145.095.113)	(148.796.745)
Gastos com o pessoal	6	(177.862.064)	(166.977.795)	(56.137.499)	(53.612.763)
Outros gastos e perdas	6	(27.420.228)	(31.385.890)	(7.749.448)	(11.642.206)
Provisões líquidas	6	(2.347.472)	11.856.987	(218.766)	1.844.081
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(176.191.357)	(141.103.684)	(57.844.016)	(50.845.444)
Resultados operacionais		195.789.771	231.851.972	75.803.503	88.069.753
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		1.309.694	(4.312.668)	165.004	30.915
Resultados financeiros líquidos	8	(58.294.614)	(99.805.140)	(17.438.506)	(53.789.227)
Resultados antes de impostos		138.804.851	127.734.164	58.530.001	34.311.441
Imposto sobre o rendimento	9	(22.677.523)	(26.360.101)	(16.743.932)	(5.315.377)
Lucros retidos do período		116.127.328	101.374.063	41.786.069	28.996.064
Lucros retidos do período					
Atribuível aos acionistas da Semapa		71.554.484	65.855.485	24.262.940	14.611.147
Atribuível a interesses não controlados	11	44.572.844	35.518.578	17.523.129	14.384.917
Lucros retidos por ação					
Lucros retidos básicos por ação, Eur	10	0,880	0,618	0,299	0,129
Lucros retidos diluídos por ação, Eur	10	0,880	0,618	0,299	0,129

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	Nota	9M 2016 (Não auditado)	9M 2015 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)	3º T 2015 (Não auditado)
Lucros retidos do período					
antes de interesses não controlados		116.127.328	101.374.063	41.786.069	28.996.064
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados					
Instrumentos financeiros derivados					
Variações no justo valor	22	(8.046.581)	106.974	(1.467.612)	(1.245.597)
Efeito de imposto	18	2.747.292	688.418	403.592	59.205
Diferenças de conversão cambial	17	10.656.554	(23.808.290)	(17.788.797)	(37.811.702)
Outras variações nos Capitais próprios de associadas		(2.194.734)	-	-	-
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados					
Remensuração de Benefícios pós-emprego					
Ganhos e perdas atuariais		(752.130)	(15.390.459)	2.471.883	(1.864.954)
Efeito de imposto	18	(498.316)	874.443	(396)	60
Rendimento reconhecido no capital próprio		1.912.085	(37.528.914)	(16.381.330)	(40.862.988)
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos		118.039.413	63.845.149	25.404.739	(11.866.924)
Atribuível a:					
Acionistas da Semapa		80.489.969	24.881.098	10.453.684	(25.852.825)
Interesses não controlados		37.549.444	38.964.051	14.951.055	13.985.901
		118.039.413	63.845.149	25.404.739	(11.866.924)

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2016 E 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Valores em Euros	Nota	30-09-2016	31-12-2015
		<i>(Não auditado)</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	12	349.139.870	335.643.370
Outros ativos intangíveis		290.694.031	296.675.604
Terrenos, edifícios e equipamentos	13	2.309.274.376	2.336.937.941
Propriedades de investimento		964.528	978.621
Ativos biológicos		127.576.074	116.996.927
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	14	3.815.046	3.403.708
Ativos financeiros ao JV através de resultados		47.258	342.968
Ativos disponíveis para venda		260.486	229.136
Ativos por impostos diferidos	18	76.249.641	74.480.542
Outros ativos não correntes		9.344.900	6.777.734
		3.167.366.210	3.172.466.551
Ativos correntes			
Existências		340.287.426	309.759.678
Valores a receber correntes	15	300.778.032	309.595.216
Estado		106.215.856	69.012.939
Ativos não correntes detidos para venda		1.037.909	1.199.597
Caixa e seus equivalentes	20	163.142.415	206.255.764
		911.461.638	895.823.194
Ativo total		4.078.827.848	4.068.289.745
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	81.270.000	81.645.523
Ações próprias	16	(6.036.401)	(53.116)
Prémios de emissão de ações		-	3.923.459
Reserva de conversão cambial	17	(51.685.245)	(65.903.206)
Reserva de justo valor	17	(7.876.631)	(4.921.087)
Outras reservas	17	717.616.946	665.696.408
Lucros retidos	17	(44.728.787)	(45.580.416)
Lucros retidos do período		71.554.484	81.530.041
Capital Próprio atribuível ao Grupo		760.114.366	716.337.606
Interesses não controlados	11	386.953.435	415.289.455
Total do Capital Próprio		1.147.067.801	1.131.627.061
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	297.829.996	305.515.909
Pensões e outros benefícios pós-emprego		4.710.402	4.667.743
Provisões	19	96.954.859	104.230.815
Passivos remunerados	20	1.844.815.605	1.497.214.815
Outros passivos		39.256.640	43.480.192
		2.283.567.502	1.955.109.474
Passivos correntes			
Passivos remunerados	20	158.230.110	512.032.570
Valores a pagar correntes	21	345.874.756	358.185.023
Estado		144.014.763	111.257.640
Passivos não correntes detidos para venda		72.916	77.977
		648.192.545	981.553.210
Passivo total		2.931.760.047	2.936.662.684
Capital Próprio e passivo total		4.078.827.848	4.068.289.745

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2016 A 30 DE SETEMBRO DE 2016 E 1 DE JANEIRO DE 2015 A 30 DE SETEMBRO 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 período	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 2015:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	51.586.337	-	-	(51.586.337)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	11.822	-	-	(26.736.183)	(26.724.361)	-	(26.724.361)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	-	(3.207.520)	(3.207.520)	-	(3.207.520)
Aquisição de ações próprias	-	(9.959.889)	-	-	-	-	-	-	(9.959.889)	-	(9.959.889)
Extinção de ações próprias	(375.523)	3.976.604	-	-	(3.601.081)	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	35.758.800	-	(3.923.459)	-	(31.835.341)	-	-	-	-	-	-
Redução de capital	(35.758.800)	-	-	-	35.758.800	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(61.010.660)	(61.010.660)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*	-	-	-	(2.955.544)	-	14.217.961	(2.326.931)	-	8.935.486	(7.023.400)	1.912.086
Aquisições/Alienações a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	473	-	473	-	473
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.953.592)	(2.953.592)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	3.178.087	-	3.178.087	(1.921.212)	1.256.874
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	71.554.484	71.554.484	44.572.844	116.127.328
Capital próprio em 30 de setembro de 2016	81.270.000	(6.036.401)	-	(7.876.631)	717.616.945	(51.685.245)	(44.728.785)	71.554.485	760.114.368	386.953.435	1.147.067.801

* 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 período	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	-	-	-	-	72.858.670	-	-	(72.858.670)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	-	-	-	(39.939.176)	(39.939.176)	-	(39.939.176)
Extinção de ações próprias	(36.686.922)	108.391.719	-	-	(376.791.931)	-	-	-	(305.087.134)	-	(305.087.134)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.059.496)	(63.059.496)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*	-	-	-	859.966	-	(29.832.908)	(12.001.444)	-	(40.974.386)	3.445.472	(37.528.914)
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	160.386.876	-	160.386.876	124.504.432	284.891.308
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.040.967	7.040.967
Outros movimentos	-	-	-	1.735.427	-	(1.766.679)	31.254	-	2	(36.207)	(36.206)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	65.855.485	65.855.485	35.518.578	101.374.063
Capital próprio em 30 de setembro de 2015	81.645.523	(53.116)	3.923.459	(7.481.590)	729.529.006	(78.575.584)	(54.203.076)	65.855.485	740.640.107	443.838.160	1.184.478.265

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2016 E 2015

Valores em Euros	9M 2016 (Não auditado)	9M 2015 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)	3º T 2015 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Recebimentos de clientes	1.662.736.031	1.620.830.502	553.631.064	561.719.113
Pagamentos a fornecedores	(1.285.835.644)	(1.271.659.272)	(415.581.857)	(421.158.892)
Pagamentos ao pessoal	(134.089.166)	(128.212.469)	(41.397.924)	(38.307.486)
Fluxos gerados pelas operações	242.811.221	220.958.761	96.651.283	102.252.735
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(20.750.503)	1.376.969	(735.573)	2.709.917
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional	14.886.668	(6.485.174)	3.943.839	(43.960.507)
Fluxos das atividades operacionais (1)	236.947.386	215.850.556	99.859.549	61.002.145
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	4.707.612	727.951	4.438.520	639.185
Ativos fixos tangíveis	258.406	830.373	237.500	(410.158)
Juros e proveitos similares	3.392.639	428.465	2.009.917	(1.603.346)
Dividendos	868.684	1.505.827	-	-
	9.227.341	3.492.616	6.685.937	(1.374.319)
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	(29.578.533)	(148.050.737)	(1.588.205)	(175.432)
Saldos de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro	42.149	15.078.447	29.485	3.458.313
Ativos fixos tangíveis	(80.572.457)	(86.448.993)	(22.363.839)	(52.097.732)
	(110.108.841)	(219.421.283)	(23.922.559)	(48.814.851)
Fluxos das atividades de investimento (2)	(100.881.500)	(215.928.667)	(17.236.622)	(50.189.170)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	4.426.150.188	3.458.046.040	1.158.232.014	1.279.847.648
	4.426.150.188	3.458.046.040	1.158.232.014	1.279.847.648
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	(4.443.775.413)	(3.678.896.747)	(1.209.509.542)	(1.247.758.695)
Amortização de contratos de locação financeira	(714.547)	(580.256)	(202.501)	(148.737)
Juros e custos similares	(60.740.422)	(103.232.683)	(15.240.716)	(53.399.426)
Dividendos	(86.976.875)	(103.050.698)	(599.824)	(357.128)
Aquisição de ações próprias	(9.959.889)	-	(678.495)	-
	(4.602.167.146)	(3.885.760.384)	(1.226.231.078)	(1.301.663.986)
Fluxos das atividades de financiamento (3)	(176.016.958)	(427.714.344)	(67.999.064)	(21.816.338)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)	(39.951.072)	(427.792.455)	14.623.863	(11.003.363)
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO	(3.162.276)	14.536.420	641.261	7.396.375
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO	206.255.763	602.971.772	147.877.291	193.322.725
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	163.142.415	189.715.737	163.142.415	189.715.737

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. BASES DE APRESENTAÇÃO	42
2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	43
3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS	43
4. RELATO POR SEGMENTOS	43
5. OUTROS PROVEITOS	45
6. GASTOS E PERDAS	46
7. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	46
8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS	47
9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	47
10. RESULTADOS POR AÇÃO	49
11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS	49
12. GOODWILL	50
13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS	51
14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS	51
15. VALORES A RECEBER CORRENTES	52
16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	53
17. RESERVAS	54
18. IMPOSTOS DIFERIDOS	55
19. PROVISÕES	55
20. PASSIVOS REMUNERADOS	56
21. VALORES A PAGAR CORRENTES	57
22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	58
23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	58
24. NÚMERO DE PESSOAL	60
25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	60

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 30 DE SETEMBRO 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 SOCIAL: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa

CAPITAL SOCIAL: Euros 81.270.000

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 27 de outubro 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 9 meses findo em 30 de setembro 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.

COMPARABILIDADE

No final do mês de junho de 2015, a subsidiária brasileira, NSOSPE, S.A., adquiriu 50% do capital da Supremo Cimentos, S.A., aquisição após a qual, o Grupo passou a controlar 100% do capital desta participada (até então o controle era partilhado conjuntamente com 3 acionistas brasileiros). Desta forma, o Grupo procedeu ao apuramento das diferenças de aquisição com referência a 30 de junho de 2015. Em face do exposto, as demonstrações financeiras da subsidiária Supremo passaram a ser incorporada nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo método de consolidação integral a partir de 30 de junho de 2015. Na Demonstração dos resultados consolidados do período comparativo, relativo ao primeiro semestre de 2015, os resultados das operações desta subsidiária (50%) encontram-se refletidos pelo método da equivalência patrimonial.

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 nove meses de 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	1.155.393.736	355.170.858	18.914.992	-	1.529.479.586
Resultados operacionais	166.573.881	25.787.762	2.568.684	859.444	195.789.771
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(16.619.934)	(29.084.758)	(477.640)	(12.112.282)	(58.294.614)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	1.309.694	-	-	1.309.694
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(23.992.818)	1.950.039	(522.511)	(112.233)	(22.677.523)
Lucros retidos do exercício	125.961.129	(37.263)	1.568.533	(11.365.071)	116.127.328
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(38.526.404)	(6.046.264)	(176)	-	(44.572.844)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	87.434.725	(6.083.527)	1.568.357	(11.365.071)	71.554.484
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.342.781.563	1.520.720.092	91.708.349	123.617.844	4.078.827.848
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	46.084.156	30.051.286	114.199	-	76.249.641
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	3.815.046	-	-	3.815.046
Total de Passivos segmentais	1.355.043.425	992.082.199	27.625.633	557.008.790	2.931.760.047
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	131.972.605	41.867.306	2.206.769	144.677	176.191.357
Provisões líquidas (Nota 19)	2.961.513	(614.041)	-	-	2.347.472
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	107.005.454	15.328.071	1.128.646	47.476	123.509.647

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	1.204.317.598	347.250.196	19.272.872	-	1.570.840.666
Resultados operacionais	196.257.767	33.384.670	3.300.953	(1.091.418)	231.851.972
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(44.906.875)	(30.236.518)	(656.255)	(24.005.492)	(99.805.140)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(4.312.668)	-	-	(4.312.668)
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(18.137.904)	(3.166.392)	(163.099)	(4.892.706)	(26.360.101)
Lucros retidos do exercício	133.212.988	(4.330.908)	2.481.599	(29.989.616)	101.374.063
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(29.289.172)	(6.229.128)	(278)	-	(35.518.578)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	103.923.816	(10.560.036)	2.481.321	(29.989.616)	65.855.485
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.402.762.923	1.513.758.412	94.301.318	113.550.942	4.124.373.595
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	60.881.913	21.012.844	56.582	-	81.951.339
Total dos Ativos por benefícios pós emprego	1.578.505	-	-	-	1.578.505
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	3.378.239	-	-	3.378.239
Total de Passivos segmentais	1.290.337.042	975.468.021	33.057.833	641.032.436	2.939.895.332
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	106.309.434	32.436.985	2.190.516	166.749	141.103.684
Provisões líquidas (Nota 19)	(8.563.351)	2.151.490	64.874	(5.510.000)	(11.856.987)
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	87.613.582	15.383.618	3.859.030	19.380	106.875.610

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:

9M 2016	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	203.415.588	122.931.937	12.648.105	338.995.630	22,16%
Resto da Europa	681.225.703	2.789.179	6.199.475	690.214.357	45,13%
América	136.590.038	58.409.756	-	194.999.794	12,75%
África	104.921.696	103.526.562	67.411	208.515.669	13,63%
Ásia	28.998.699	67.513.424	-	96.512.123	6,31%
Oceania	242.013	-	-	242.013	0,02%
	1.155.393.737	355.170.858	18.914.991	1.529.479.586	100,00%

9M 2015	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	257.104.890	128.874.942	14.926.009	400.905.841	25,52%
Resto da Europa	650.214.039	3.587.389	4.240.253	658.041.681	41,89%
América	163.995.284	26.135.392	-	190.130.676	12,10%
África	98.350.157	119.982.461	106.610	218.439.228	13,91%
Ásia	34.359.639	68.670.012	-	103.029.651	6,56%
Oceania	293.589	-	-	293.589	0,02%
	1.204.317.598	347.250.196	19.272.872	1.570.840.666	100,00%

5. OUTROS PROVEITOS

Em 30 de setembro de 2016 e 2015, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Subsídios - Licenças de emissão CO2	10.228.192	11.846.778
Reversão de imparidades	4.648.243	1.839.905
Alienação de licenças de emissão	2.440.500	1.602.000
Proveitos suplementares	2.547.497	1.083.880
Ganhos na alienação de ativos não correntes	1.916.609	437.620
Ganhos em existências	2.403.429	3.288.116
Ganhos na alienação de ativos correntes	109.069	9.782
Subsídios à exploração	299.957	320.773
Trabalhos para a própria empresa	10.735.731	7.994.121
Proveitos com tratamento de resíduos	275.195	374.434
Outros proveitos operacionais	12.235.773	11.263.116
	47.840.195	40.060.525

6. GASTOS E PERDAS

Em 30 de setembro de 2016 e 2015, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(607.695.904)	(642.596.289)
Materiais e serviços consumidos	(415.073.691)	(439.478.099)
Variação da produção	14.481.560	32.760.520
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(14.330.228)	(15.895.086)
Outras remunerações	(119.131.278)	(107.973.336)
Pensões	(3.013.437)	(2.230.303)
Outros gastos com o pessoal	(41.387.121)	(40.879.070)
	(177.862.064)	(166.977.795)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(372.808)	(616.540)
Donativos	(640.768)	(615.427)
Gastos com emissões de CO2	(9.276.088)	(12.266.070)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(3.673.712)	(2.691.550)
Perdas em existências	(2.313.518)	(1.519.776)
Impostos indiretos e Taxas	(7.584.491)	(6.291.247)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(131.705)	(743.532)
Outros gastos operacionais	(3.427.138)	(6.641.748)
	(27.420.228)	(31.385.890)
Provisões líquidas	(2.347.472)	11.856.987
Total dos Gastos e Perdas	(1.215.917.799)	(1.235.820.566)

7. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 30 de setembro de 2016 e 2015, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Depreciações de Ativos Tangíveis		
Terrenos	(3.103.891)	(3.295.223)
Edifícios	(14.573.440)	(13.857.977)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(138.660.000)	(126.432.396)
	(156.337.331)	(143.585.596)
Amortizações e imparidades em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(14.574)	(28.065)
Licenças de emissão de CO2	(1.528.588)	(72.982)
	(7.313.572)	(101.047)
Perda em ativos detidos para venda	(26.138)	(37.505)
Amortizações de propriedades de investimento	(14.093)	(14.093)
(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos tangíveis		
Terrenos	(14.478.835)	812.073
Edifícios	364.185	410.382
Equipamento Básico	414.622	1.020.458
Imobilizado em curso	-	21.204
	(13.700.028)	2.264.117
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	1.199.805	370.440
	1.199.805	370.440
	(176.191.357)	(141.103.684)

O aumento verificado nas depreciações de ativos fixos tangíveis resulta, essencialmente, do início da amortização dos novos investimentos realizados pela subsidiária Navigator em Cacia e Vila Velha de Rodão assim como da consolidação integral da subsidiária Supremo Cimentos no Brasil.

Nos primeiros nove meses de 2016 foi ainda reconhecida uma perda por imparidade associada ao projeto de Moçambique em desenvolvimento pelo Grupo Navigator, na sequência da avaliação efetuada ao valor dos ativos localizados no referido país, no montante de Euros 14.478.835.

8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 30 de setembro de 2016 e 2015, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 23)	(54.892)	(10.907)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(48.372.864)	(56.887.815)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	(1.558)	2.540.694
Outros juros obtidos	5.665.677	2.670.512
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda	(35.503)	-
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	(27.046)	(79.909)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(4.464.591)	(15.397.643)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	462.002	1.974.471
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(8.318.806)	(9.685.442)
Reembolso antecipado de financiamento obrigacionista	(7.942.200)	(16.203.571)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	3.032.275	(8.388.432)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	2.520.197	72.296
Outros custos e perdas financeiros	(824.181)	(846.396)
Outros proveitos e ganhos financeiros	66.876	437.002
	(58.294.614)	(99.805.140)

Tal como comunicado ao mercado, a subsidiária Navigator procedeu ao reembolso antecipado parcial, no montante remanescente de 150 milhões de euros (em 2015 havia já amortizado 200 milhões de euros), do empréstimo obrigacionista de 350 milhões de euros denominado *Senior Notes* 5,375%, o que implicou o reconhecimento imediato em resultados do custo associado ao reembolso das obrigações, de Euros 7.942.200.

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 30 de setembro de 2016 e 2015, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Imposto corrente	(36.336.800)	(37.701.959)
Provisões líquidas para Impostos	4.942.081	10.892.367
Imposto diferido	8.717.196	449.491
	(22.677.523)	(26.360.101)

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

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Resultado antes de impostos	138.804.851	127.734.164
Imposto esperado	31.231.091	28.740.187
Derrama estadual	3.670.687	11.364.362
Diferenças (a)	(50.302.185)	15.885.622
Imposto relativo a exercícios anteriores	(1.636.855)	2.655.924
Prejuízos fiscais recuperáveis	(7.734.639)	(27.859.495)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	37.800.738	32.709.660
Imparidades e reversão de provisões	16.264.184	(25.864.875)
Efeito de taxa de imposto	6.486.625	(2.157.367)
Provisão para imposto corrente	-	3.357.511
Benefícios fiscais	(14.168.883)	(13.689.014)
Outros ajustamentos à coleta	1.066.760	1.217.586
	22.677.523	26.360.101
Taxa efetiva de imposto	16,34%	20,64%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Perdas em ativos detidos para venda e Goodwill	5.770.410	-
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 14)	(1.309.694)	6.076.692
Mais / (Menos) valias fiscais	(179.441.679)	90.452.875
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(9.392.987)	262.810
Imparidades e provisões tributadas	5.621.486	2.529.236
Benefícios fiscais	(2.414.283)	(2.436.458)
Redução de imparidades e provisões tributadas	(22.412.508)	(14.160.648)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	1.609.614	(4.504.100)
Benefícios a empregados	(4.195.542)	(8.815.564)
Outros	(17.400.085)	1.197.920
	(223.565.268)	70.602.763
Impacto fiscal (22,5%)	(50.302.185)	15.885.622

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 30 de setembro de 2016, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2013, inclusive, na Navigator e Secil.

10. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	9M 2016	9M 2015
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	71.554.484	65.855.485
Número médio ponderado de ações	81.076.829	100.907.669
Lucros retidos básico por ação	0,883	0,653
Lucros retidos diluído por ação	0,883	0,653

11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros nove 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)	-	(2.953.592)	-	(2.953.592)
Dividendos	(52.018.480)	(8.992.180)	-	(61.010.660)
Reserva de conversão cambial	(1.622.471)	(1.938.937)	-	(3.561.408)
Instrumentos financeiros	(2.343.764)	20	-	(2.343.744)
Ganhos e perdas atuariais	(1.118.496)	248	-	(1.118.248)
Outros movimentos nos CP's	(1.921.212)	-	-	(1.921.212)
Resultado do período	38.526.404	6.046.264	176	44.572.844
Saldo em 30 de setembro de 2016	306.866.008	80.080.264	7.163	386.953.435

12. GOODWILL

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

Valores em Euros	30/09/2016	31/12/2015
Valor líquido no início	335.643.370	296.680.236
Variação de perímetro	-	27.436.872
Imparidades (Nota 7)	(5.770.410)	-
Aquisições	10.756.626	37.681.421
Alienações	-	(13.240.613)
Ajustamento Cambial	8.510.284	(12.914.546)
Saldo Final	349.139.870	335.643.370

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o *Goodwill* detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Cimento e Derivados	189.809.408	176.312.908
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	349.139.870	335.643.370

VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

Em maio de 2016, o Grupo Secil concretizou a aquisição de 100% da Finlandimmo Holding B.V., sociedade de direito holandês, passando a deter a totalidade do capital social desta sociedade e indiretamente das suas subsidiárias Finlandimmo B.V. e Lagan Cement B.V..

Adicionalmente, em setembro de 2016, o Grupo Secil adquiriu o remanescente do capital social do até então empreendimento conjunto Secil Unicon.

Das referidas aquisições resultou um *goodwill* apurado como segue:

Valores em Euros	Total	Finlandimmo		
		Holding B.V.	Argibetão	Secil Unicon
Caixa e seus equivalentes	42.149	12.664	-	29.485
Terrenos, edifícios e equipamentos	1.131.437	1.156.566	-	(25.129)
Outros activos não correntes	8.203	-	-	8.203
Existências	1.982.807	432.900	-	1.549.907
Estado	193.295	12.915	-	180.380
Outros valores a receber correntes	2.891.039	1.359.395	-	1.531.644
Interesses não controlados	2.953.592	-	75.557	2.878.035
Provisões (Nota 19)	2.530.781	-	-	2.530.781
Passivos remunerados MLP	(5.362.219)	-	-	(5.362.219)
Outros valores a pagar não correntes	(4.640.849)	(1.401.219)	-	(3.239.630)
Passivos remunerados CP	(3.930.106)	-	-	(3.930.106)
Estado	(117.516)	(51.285)	-	(66.231)
Outros valores a pagar correntes	(2.330.178)	(474.649)	-	(1.855.529)
Total (alienado)/adquirido	(4.647.565)	1.047.287	75.557	(5.770.409)
Diferença de aquisição positiva	10.756.626	4.986.216	-	5.770.410
Diferença de aquisição em capitais próprios	(473)	-	(473)	-
Património (alienado)/Custo de aquisição	6.108.588	6.033.503	75.084	1
Caixa e equivalentes de caixa	(42.149)	(12.664)	-	(29.485)
Património líquido (alienado)/adquirido	6.066.439	6.020.839	75.084	(29.484)

13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2016 e exercício de 2015, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respetivas 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
Varição 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	6.596.217	217.835	1.799.448	114.896.147	123.509.647
Alienações	-	(119.306)	(7.097.103)	(7.344)	(7.223.753)
Regularizações, transferências e abates	150.313	(20.231.236)	125.464.390	(115.070.154)	(9.686.687)
Ajustamento cambial	2.590.489	7.341.694	2.203.696	(187.190)	11.948.689
Saldo em 30 de setembro de 2016	439.478.898	1.099.025.501	5.334.855.602	102.781.603	6.976.141.604
Depreciações 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)
Varição 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	(3.103.892)	(14.296.008)	(142.895.674)	(14.478.835)	(174.774.409)
Alienações	-	74.022	6.285.680	-	6.359.702
Regularizações, transferências e abates	-	4.929.192	(1.433.730)	-	3.495.462
Ajustamento cambial	1.632.701	3.668.799	12.274.847	-	17.576.347
Saldo em 30 de setembro de 2016	(59.927.471)	(679.465.431)	(3.909.253.901)	(18.220.425)	(4.666.867.228)
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 30 de setembro de 2016	379.551.427	419.560.070	1.425.601.701	84.561.178	2.309.274.376

14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico	
		30-09-2016	31-12-2015
Associadas			
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.329.903	2.895.568
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.028	2.264
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	378.323	378.442
Ave, S.A.	35,00%	104.792	127.434
		3.815.046	3.403.708

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 e exercício de 2015, foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Saldo inicial	3.403.708	87.086.273
Varição de perímetro	-	(77.889.593)
Resultado líquido apropriado	1.309.694	(4.287.184)
Dividendos atribuídos	(868.684)	(1.505.827)
Justo valor em associadas	(29.434)	-
Ajustamento cambial	(238)	39
Saldo Final	3.815.046	3.403.708

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2016	31/12/2015
Clientes	250.250.645	253.156.487
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 23)	761.532	1.312.976
Instrumentos financeiros derivados (Nota 22)	398.893	3.650.428
Outras contas a receber	33.068.469	27.438.052
Acréscimo de proveitos	1.942.906	3.451.731
Custos diferidos	14.355.587	20.585.542
	300.778.032	309.595.216

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

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	3.776.652	1.640.696
Adiantamentos ao Pessoal	2.636.687	380.173
Cauções prestadas a favor de terceiros	869.103	1.199.423
Subscritores de capital	1.287.529	5.713.991
Department of Commerce (EUA)	16.696.108	10.083.233
Outros	7.802.390	8.420.536
	33.068.469	27.438.052

Em 2015 o Grupo Navigator foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas importações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa provisória *anti-dumping* sobre as vendas para aquele país de 29,53%. Em 11 de Janeiro de 2016 o Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América reviu em baixa a taxa aplicada, fixando o valor final em 7,8%. O valor a receber corresponde ao diferencial de taxa *anti-dumping* sobre as vendas de papel para os Estados Unidos da América.

Embora a taxa agora definida seja substancialmente inferior à margem determinada inicialmente, a The Navigator Company continua em total desacordo com a aplicação de qualquer margem *anti-dumping* no período, pois, face ao algoritmo de cálculo utilizado e validado pelos seus advogados nos EUA, o Grupo Navigator não apura qualquer diferença de preço entre o mercado doméstico (Portugal) e de destino (EUA), no período posterior a Agosto de 2015.

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	446.186	776.353
Outros	1.496.720	2.675.378
	1.942.906	3.451.731
Custos diferidos		
Conservação e reparação	298.562	-
Seguros	3.108.254	2.197.647
Rendas e alugueres	2.879.712	4.762.247
Planos pós-emprego	-	3.755.326
Outros	8.069.059	9.870.322
	14.355.587	20.585.542
	16.298.493	24.037.273

16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o capital social da Semapa encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações e 81.645.523 ações, respetivamente, com o valor nominal de 1 Euro.

Na sequência da aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 20 de Abril de 2016, foram implementadas as seguintes deliberações:

- Redução do capital social de 81.645.523 euros para Euros 81.270.000, no montante de Euros 375.523, 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;
- Aumento do capital social de Euros 81.270.000 para Euros 117.028.800, no montante total de Euros 35.758.800, por incorporação de reservas, com o aumento proporcional, no montante de Euros 0,44 por ação, do valor nominal de todas as ações da Sociedade, que passa a ser de Euros 1,44 por ação e com a consequente alteração estatutária do n.º 1 do artigo 4.º, relativo à composição do capital social; e
- Redução do capital social de Euros 117.028.800 para Euros 81.270.000, no montante de Euros 35.758.800, 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 Euros 0,44 por ação, que passam a ter o valor nominal unitário de 1 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;

- 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).

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

Denominação	Nº de Ações	%	
		30-09-2016	31-12-2015
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	27,22
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,93	19,84
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	18,68
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	8,78
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3,90
Santander Asset Management España, SA	2.268.346	2,79	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	586.329	0,72	0,01
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	13.226.194	16,27	17,37
	81.270.000	100,00	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 30 de setembro de 2016, 586.329 ações próprias.

17. RESERVAS

Em 30 de setembro 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	30-09-2016	31-12-2015
Justo valor de instrumentos financeiros	(6.594.889)	(3.639.345)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Reserva de justo valor	(7.876.631)	(4.921.087)
Reserva de conversão cambial	(51.685.245)	(65.903.206)
Reserva legal	16.695.625	23.666.489
Outras reservas	700.921.321	642.029.919
Outras reservas	717.616.946	665.696.408
Reservas	658.055.070	594.872.115

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro 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 30 de setembro de 2016
			Aumentos	Reduções				
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	23.773.019	5.595.866	19.970.276	-	-	118.982	-	49.458.143
Provisões tributadas	25.295.497	(517.696)	1.535.606	(676.460)	-	596.473	-	26.233.420
Harmonização do critério das amortizações	106.391.961	-	-	(17.317.281)	-	(1)	-	89.074.679
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.903.648	(10.303)	6.906	(557.641)	24.179	-	-	5.366.789
Instrumentos financeiros	5.337.254	-	-	-	9.513.659	-	-	14.850.913
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	28.069.893	10.707	29.649.044	(7.421.269)	-	1	-	50.308.376
Subsídios ao investimento	14.766.526	-	947.284	(1.094.170)	-	1	-	14.619.641
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.678.976	(41.213)	-	-	-	-	-	1.637.763
Outras diferenças temporárias	11.956.517	1.179.216	-	(7.536.996)	-	213.677	-	5.812.414
	224.449.115	6.216.577	52.109.116	(35.879.641)	9.537.838	929.133	-	257.362.138
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(56.949.332)	(7.770.275)	-	7.092.618	-	-	-	(57.626.989)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(3.965.861)	-	(25.255)	8.978.370	(7.174.681)	1	-	(2.187.426)
Instrumentos financeiros	(234.446)	85.889	-	2.265.835	(82.453)	(1.239.582)	-	795.243
Incentivos fiscais	(11.991.792)	-	-	-	186.977	-	-	(11.804.815)
Harmonização do critério das amortizações	(470.774.266)	548.944	(18.210.271)	39.008.792	-	-	-	(449.426.801)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(689.367)	-	-	59.556	-	-	-	(629.811)
Valorização das florestas em crescimento	-	-	(11.727.296)	-	-	-	-	(11.727.296)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(250.854.281)	1.411.207	-	-	-	(1)	-	(249.443.075)
Justo valor dos activos fixos	(142.048.141)	-	-	11.453.662	-	-	-	(130.594.479)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(193.509.554)	2.338.784	-	6.810.114	-	4.909	(22.734)	(184.378.481)
Outras diferenças temporárias	(2.726.080)	(239.744)	(104.641)	180.767	-	1.547.758	-	(1.341.940)
	(1.133.743.120)	(3.625.195)	(30.067.463)	75.849.714	(7.070.157)	313.085	(22.734)	(1.098.365.870)
Activos por impostos diferidos	74.480.542	2.191.403	8.198.469	(11.292.901)	2.776.328	(104.200)	-	76.249.641
Passivos por impostos diferidos	(305.515.909)	(2.286.829)	(5.852.087)	17.663.715	(1.939.511)	105.686	(5.061)	(297.829.996)

19. PROVISÕES

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 e exercício de 2015, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos		Recuperação		Total
	Judiciais	Fiscais	Ambiental	Outras	
1 de janeiro de 2015	2.943.468	24.107.664	7.179.748	47.704.588	81.935.468
Variação de perímetro	-	-	7.506	1.151.134	1.158.640
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	-	-	-	(2.530.781)	(2.530.781)
Aumentos (Nota 6)	1.627.448	-	452	7.260.430	8.888.330
Reversões (Nota 6)	-	-	(117.974)	(6.422.884)	(6.540.858)
Utilizações	-	-	(12.239)	(1.388.061)	(1.400.300)
Ajustamento cambial	-	-	1.109	(66.656)	(65.547)
Descontos financeiros	-	-	217.116	-	217.116
Transferências e regularizações	-	(5.843.916)	-	-	(5.843.916)
30 de setembro de 2016	4.253.495	50.370.678	7.232.967	35.097.719	96.954.859

As provisões relacionadas com processos judiciais intentados contra a Empresa, foram constituídas de acordo com as avaliações de risco efetuadas internamente pelo Grupo com o apoio dos seus consultores legais, baseadas na probabilidade da decisão ser favorável ou desfavorável ao Grupo.

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pelo Grupo com referência à data da Demonstração da Posição financeira, quanto a potenciais divergências com a Administração Tributária, tendo em conta os recentes desenvolvimentos nas matérias fiscais.

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

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.844.815.605	1.497.214.815
<i>Corrente</i>	158.230.110	512.032.570
	2.003.045.715	2.009.247.385
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	583.252	360.705
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	122.731.500	60.639.929
Outras aplicações de tesouraria	39.827.663	145.255.130
	163.142.415	206.255.764
Dívida líquida remunerada	1.839.903.300	1.802.991.621

DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	911.000.000	760.000.000
Papel Comercial	306.400.000	213.700.000
Empréstimos bancários	629.087.128	509.945.116
Encargos com emissão de empréstimos	(9.585.354)	(10.799.427)
Dívida bancária remunerada	1.836.901.774	1.472.845.689
Locação Financeira	2.174.807	2.913.024
Outros empréstimos reembolsáveis	5.739.024	7.390.242
Outras dívidas remuneradas	-	14.065.860
Outras dívidas remuneradas	7.913.831	24.369.126
Total de dívida remunerada não corrente	1.844.815.605	1.497.214.815

DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Correntes		
Empréstimos por obrigações	-	176.087.000
Papel Comercial	10.050.000	158.750.000
Empréstimos bancários	106.858.182	122.126.511
Encargos com emissão de empréstimos	(2.198.093)	(2.577.430)
Dívida bancária remunerada	114.710.089	454.386.081
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 23)	8.298.952	21.710.283
Locação Financeira	853.171	917.559
Outros empréstimos - QREN	223.854	2.837.311
Outras dívidas	34.144.044	32.181.336
Outras dívidas remuneradas	43.520.021	57.646.489
Total de dívida remunerada corrente	158.230.110	512.032.570

21. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2016	31/12/2015
Fornecedores c/c	184.287.448	186.396.831
Fornecedores de imobilizado c/c	9.166.759	12.190.493
Instituto do Ambiente	9.265.972	18.471.042
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 22)	12.671.746	6.266.980
Outros credores	10.592.759	12.205.999
Partes relacionadas (Nota 23)	3.127.205	4.176.786
Acréscimos de custos	106.240.141	104.329.085
Proveitos diferidos	10.522.726	14.147.807
	345.874.756	358.185.023

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2016	31-12-2015
Acréscimo de custos		
Seguros	115.780	112.841
Custos com o pessoal	54.437.961	51.055.225
Juros a pagar	15.221.936	15.167.923
Periodificação de gastos com energia	8.168.778	10.384.355
Serviços de transporte	655.465	809.553
Serviços bancários	488.882	189.851
Auditoria	93.144	54.990
Consultoria	821.798	1.521.309
Informática	56.002	219.505
Outros	26.180.395	24.813.533
	106.240.141	104.329.085
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	1.722.431	6.280.003
Subsídios - licenças de emissão CO2	8.076.921	7.526.256
Outros	723.374	341.548
	10.522.726	14.147.807

22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 30 de setembro 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	30-09-2016			31-12-2015
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	-	2016	-	-	-	(2.282.117)
Cobertura de Net Investment (USD)	25.050.000	2016	-	(150.053)	(150.053)	543.992
Forwards cambiais (vendas futuras) USD	175.800.000	2016	354.328	-	354.328	-
Swaps de taxa de juro (SWAP's) EUR	505.000.000	2020/23	-	(12.333.487)	(12.333.487)	(2.467.618)
			354.328	(12.483.540)	(12.129.212)	(4.205.743)
Negociação						
Forwards cambiais (USD)	88.739.298	2016	(424.013)	(188.206)	(612.219)	1.302.089
Forwards cambiais (GBP)	12.800.000	2016	468.578	-	468.578	229.435
Compra Futura de Licenças CO2	1.931.000	2018	-	-	-	57.667
			44.565	(188.206)	(143.641)	1.589.191
			398.893	(12.671.746)	(12.272.853)	(2.616.552)

23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2016			31/12/2015		
	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Divida Remun. Corrente (Nota 20)	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Divida Remun. Corrente (Nota 20)
Acionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	5.659.058	-	-	2.754.259
Cimo SGPS, S.A.	-	-	342.519	-	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.160	72.994	-	1.160	16.890.763
OEM SGPS, S.A.	-	-	2.224.381	-	-	2.065.261
Outras entidades relacionadas						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	64.969	463.122	-	105.490	588.654	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	48.706	-	-	6.839	-
Cotif Sicar	-	59.750	-	-	182.002	-
Enermontijo, S.A.	363.683	-	-	433.951	4.982	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	46.694	-
Hotel Ritz, S.A.	-	1.993	-	-	-	-
Inertogrande	211.875	-	-	211.296	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	121.005	-	-	121.275	-	-
Secil Prebetão, S.A.	-	-	-	385.520	19.670	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	-	-	-	55.444	-	-
Seribo, S.A.	-	318.704	-	-	315.097	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	163.753	-	-	300.942	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	2.070.017	-	-	2.710.746	-
Total	761.532	3.127.205	8.298.952	1.312.976	4.176.786	21.710.283

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 e 2015, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2016			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	-	-	(16.397)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(691)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(29.643)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(8.161)
	(80.805)	-	-	(54.892)
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.859.283)	40.708	(5.986)	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	(764.618)	-	-	-
Enermontijo, S.A.	(211.101)	609.093	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(223.748)	-	-	-
Secil Prebetão, S.A.	(21.321)	356.793	43.732	2.300
Seribo, S.A.	-	-	-	(3.608)
Setefrete, S.A.	(2.250.130)	-	24.086	-
Outros	-	-	-	(250)
	(6.330.201)	1.006.594	61.832	(1.558)

Valores em Euros	9M 2015			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	-	-	(665)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(3.125)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(795)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(6.322)
	(80.805)	-	-	(10.907)
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.363.509)	16.133	6.806	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	(690.567)	-	-	-
Enermontijo, S.A.	(267.508)	983.993	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(1.919.589)	-	-	-
Secil Prebetão, S.A.	(40.387)	654.331	1.070	480
Setefrete, S.A.	(2.200.757)	-	31.330	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	4.015.873	14.349	2.540.214
Margem - Comp. ^a Mineração, S.A.	-	-	1.462.131	-
	(7.482.317)	5.670.330	1.515.686	2.540.694

24. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 6.016 e 5.624 respetivamente.

O acréscimo verificado deve-se, essencialmente, à internalização de um conjunto de efetivos que em 2015 se encontravam em regime de *outsourcing*, na subsidiária Navigator.

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 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

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR (EX-PORTUCEL)

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% 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, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
About Balance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	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, Lda	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
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	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, S.A.	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, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	69,40
Atlantic Forests, S.A.	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, S.A.	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, S.A.	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
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,40
Navigator Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Switzerland Ltd.	Suíça	25,00	75,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Rus Company, LLC	Russia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	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, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	69,40
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Headbox - Operação e Contolo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40

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.	Amesterdão	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, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716
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
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	9,00	82,00	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	-	99,37	99,37	99,368
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 Siblino, 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 - Industria 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
Finlandimmo Holding BV (futura Secil Netherlands BV)	Holanda	100,00	-	100,00	99,998
Secil Immo Netherlands BV	Holanda	-	100,00	100,00	99,998
Secil Cement BV	Holanda	-	100,00	100,00	99,998
SPB, SGPS, LDA (Ex. Secil Unicon) (b)	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Secil Prébetão, S.A. (b)	Montijo	-	79,60	79,60	79,598

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

(b) Empresas incluídas na consolidação a 1 de Julho de 2016

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