



CONTAS TRIMESTRAIS

1º TRIMESTRE DE 2017

CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	27

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

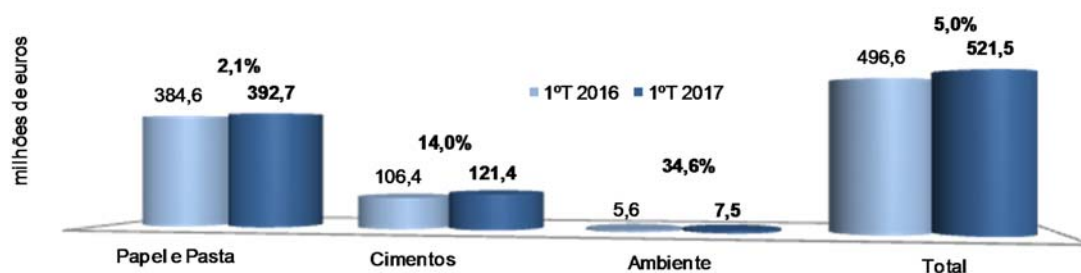
ÍNDICE

1. DESTAQUES	5
2. DESEMPENHO OPERACIONAL	7
2.1 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA – THE NAVIGATOR GROUP	8
2.2. ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS – GRUPO SECIL	11
2.3. ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA	18
2.4. HOLDINGS (SEMAPA SGPS E SUAS SUB-HOLDINGS INSTRUMENTAIS).....	19
3. DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO	20
4. PERFORMANCE BOLSISTA.....	22
5. PERSPETIVAS FUTURAS	23

1. DESTAQUES

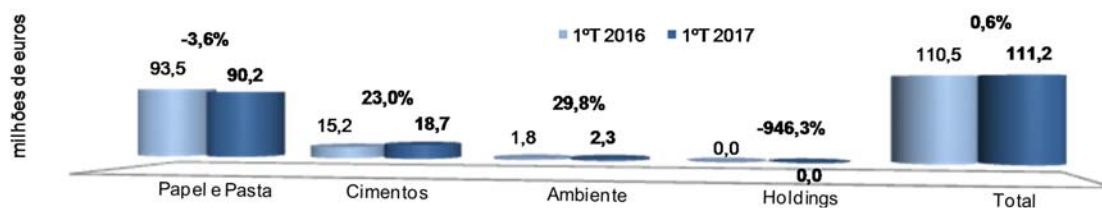
VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa no 1º trimestre de 2017, foi de 521,5 milhões de euros, resultando num crescimento de 5,0% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 401,4 milhões de euros: 77,0% do volume de negócios.



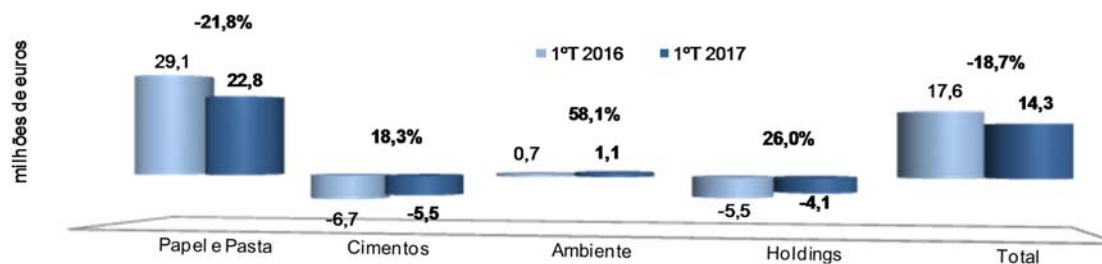
EBITDA

O EBITDA do 1º trimestre de 2017 aumentou cerca de 0,6% face a igual período do ano anterior, atingindo 111,2 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 21,3%, 0,9 p.p. abaixo da registada no 1º trimestre de 2016.



RESULTADO LÍQUIDO

O resultado antes de impostos decresceu 1,4% e o resultado líquido atingiu os 14,3 milhões de euros, decrescendo 18,7% face a igual período do ano anterior devido a evolução desfavorável dos impostos sobre lucros.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
Volume de negócios	521,5	496,6	5,0%
EBITDA Total	111,2	110,5	0,6%
Margem EBITDA (%)	21,3%	22,3%	-0,9 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(55,6)	(51,6)	-7,6%
Provisões (reforços e reversões)	0,0	(1,0)	>100%
EBIT	55,6	57,8	-3,8%
Margem EBIT (%)	10,7%	11,6%	-1,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(17,5)	(19,2)	8,8%
Resultados antes de impostos	38,1	38,6	-1,4%
Impostos sobre lucros	(12,9)	(8,2)	-58,4%
Lucros retidos do período	25,2	30,4	-17,4%
Atribuível a acionistas da Semapa	14,3	17,6	-18,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	10,9	12,9	-15,6%
Cash-Flow	80,7	83,1	-2,9%
	31-03-2017	31-12-2016	Mar17 vs. Dez16
Capitais próprios (antes de INC)	837,3	817,3	2,4%
Dívida líquida	1.758,5	1.779,7	-1,2%

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

2. DESEMPENHO OPERACIONAL

CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta		Cimentos		Ambiente		Holdings		Consolidado
	1ºT 2017	1ºT 17/16	1ºT 2017	1ºT 17/16	1ºT 2017	1ºT 17/16	1ºT 2017	1ºT 17/16	
Volume de vendas	392,7	2,1%	121,4	14,0%	7,5	34,6%	-	-	521,5
EBITDA Total	90,2	-3,6%	18,7	23,0%	2,3	29,8%	(0,0)	-946,3%	111,2
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	23,0%	-1,4 p.p.	15,4%	1,1 p.p.	30,9%	-1,1 p.p.			21,3%
Amortizações e perdas por imparidade	(42,0)	-5,4%	(12,9)	-16,2%	(0,7)	3,7%	(0,1)	-6,4%	(55,6)
Provisões (reforços e reversões)	(0,0)	99,8%	0,1	-12,9%	(0,1)	-	-	-	0,0
EBIT	48,2	-8,3%	5,9	39,9%	1,6	48,6%	(0,1)	-81,3%	55,6
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	12,3%	-1,4 p.p.	4,9%	0,9 p.p.	20,8%	2,0 p.p.			10,7%
Resultados Financeiros Líquidos	(3,9)	-45,0%	(9,5)	14,4%	(0,1)	23,0%	(3,9)	24,4%	(17,5)
Resultados Antes de Impostos	44,3	-11,2%	(3,6)	47,9%	1,4	62,7%	(4,0)	23,4%	38,1
Impostos sobre Lucros	(12,2)	-52,1%	(0,3)	-193,5%	(0,3)	-79,4%	(0,1)	74,7%	(12,9)
Lucros retidos do período	32,1	-23,4%	(3,9)	40,5%	1,1	58,1%	(4,1)	26,0%	25,2
Atribuível a Acionistas da Semapa	22,8	-21,8%	(5,5)	18,3%	1,1	58,1%	(4,1)	26,0%	14,3
Atribuível a Interesses Não Controlados	9,3	-26,9%	1,6	955,4%	0,0	60,3%	-	-	10,9
Cash-Flow	74,0	-10,6%	8,9	100,6%	1,8	29,7%	(4,0)	26,3%	80,7
Dívida Líquida	616,6	-3,8%	433,6	2,5%	16,0	1,8%	692,4	-1,1%	1.758,5

Notas:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2016
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

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

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

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

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
Volume de negócios	392,7	384,6	2,1%
EBITDA	90,2	93,5	-3,6%
Margem EBITDA (%)	23,0%	24,3%	-1,4 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(42,0)	(39,8)	-5,4%
Provisões (reforços e reversões)	(0,0)	(1,1)	99,8%
EBIT	48,2	52,6	-8,3%
Margem EBIT (%)	12,3%	13,7%	-1,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(3,9)	(2,7)	-45,0%
Resultados antes de impostos	44,3	49,9	-11,2%
Impostos sobre lucros	(12,2)	(8,0)	-52,1%
Lucros retidos do período	32,1	41,9	-23,4%
Atribuível aos acionistas da Navigator	32,8	42,0	-21,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,7)	(0,1)	-654,1%
Cash-Flow	74,0	82,8	-10,6%
	31-03-2017	31-12-2016	Mar17 vs. Dez16
Capitais próprios (antes de INC)	1.094,2	1.041,7	5,0%
Dívida líquida	616,6	640,7	-3,8%

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

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

(000 tons)	1T 2016	2T 2016	3T 2016	4T 2016	1T 2017
Pasta e papel					
Produção BEKP (pasta)	370,2	373,4	367,8	359,0	382,4
Vendas BEKP	64,6	65,1	71,2	89,8	90,4
Produção UWF (papel)	397,7	397,0	399,9	392,4	396,4
Vendas UWF	377,8	397,7	380,0	413,3	371,3
FOEX – BHKP Euros/ton	687	613	600	607	645
FOEX – A4- BCopy Euros/ton	836	830	820	807	803
Tissue					
Produção de bobinas	11,2	7,9	13,1	14,7	14,7
Produção produto acabado	10,1	10,0	10,9	10,8	11,7
Vendas de bobinas e mercadoria	1,7	2,2	2,4	2,7	2,7
Vendas produto acabado	9,7	10,7	10,7	10,8	11,3

No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios da Navigator atingiu 392,7 milhões de euros, o que representa um crescimento de 2,1% face a igual período do ano anterior, possibilitado pelo bom desempenho operacional nas vendas de pasta, de tissue e de energia, tendo o negócio de papel registado também um nível de vendas acima do previsto.

O mercado de **pasta** de fibra curta, na segunda metade de 2016, ficou marcado por um lado, pela redução do nível de stocks devido à antecipação do arranque das linhas gémeas da APP na Indonésia com capacidade anual combinada de 2,8 milhões de toneladas. Por outro lado, o fecho de capacidades poluentes de papel na China, o aumento de procura de pasta para tissue na China, assim como o aumento da procura de “paper grade pulp” para viscose contribuíram para o dinamismo na procura de pasta. De facto, no início do ano de 2017 assistiu-se a um aumento da atividade papelreira e a reposição dos stocks de papel que tinham sido fortemente reduzidos em toda a cadeia de fornecimento ao longo de 2016. A procura global de BEKP aumentou 11,2% nos primeiros dois meses do ano, permitindo à indústria acrescentar 6 pontos percentuais à taxa de utilização de capacidade face a período homólogo de 2016.

As vendas de pasta da Navigator cresceram cerca de 40%, atingindo mais de 90 mil toneladas, um aumento possibilitado pela forte procura registada no trimestre e pela maior disponibilidade de pasta para mercado verificada na fábrica de Cacia. Este aumento permitiu minimizar o impacto negativo da variação de preços face ao período homólogo do ano anterior, já que o preço médio do índice PIX-BHKP em euros no período se situou 6,1% abaixo do 1º trimestre de 2016. Assim, as vendas de pasta em valor registaram um aumento de 24,7%, situando-se em 43,2 milhões de euros. De notar a melhoria de preço de 6,3% registada face ao 4º trimestre de 2017.

Os últimos seis meses, e em particular o primeiro trimestre de 2017, registaram um aumento de procura de **papel** UWF nos mercados emergentes da Ásia, Médio Oriente e América Latina. Na Europa o consumo aparente baixou novamente 2,8%, essencialmente por via da redução de importações, sendo que o nível de entregas dos produtores europeus cresceu 0,4%. Nos Estados Unidos, o consumo aparente nos primeiros dois meses do ano diminuiu cerca de 4,8% em relação ao 1º trimestre de 2016. No entanto, o fecho de capacidade de um produtor durante o ano 2016, permitiu estabilizar a taxa de utilização de capacidade em torno de 93%.

Neste enquadramento, o Grupo vendeu 371 mil toneladas de papel UWF neste 1º trimestre, ligeiramente abaixo do volume obtido no 1º trimestre de 2016 de 377 mil toneladas, registando uma melhoria no seu mix de produtos. No entanto, o nível de preços médio do período manteve-se abaixo do valor registado no trimestre homólogo, com o índice PIX-A4-Bcopy em 803 eur/ton (vs. 836 eur/ton, o preço médio trimestral mais elevado dos últimos 4 anos), pelo que o valor de vendas de papel acabou por cair 4,8%, para 282,3 milhões de euros.

O consumo de **tissue** da Europa Ocidental mantém-se fortemente correlacionado com o crescimento do PIB, verificando-se, nos últimos anos, que nos países do Sul da Europa, nomeadamente em Portugal, o crescimento da procura tem sido claramente superior ao crescimento económico. As vendas de tissue da Navigator evoluíram favoravelmente, aumentando 23,5% em volume, para cerca de 14 mil toneladas, tirando partido da expansão de capacidade de produção e transformação ocorrida ao longo de 2015. O aumento das quantidades vendidas, conjugado com um ligeiro decréscimo no preço médio de venda em resultado da maior proporção de vendas de bobines, traduziu-se num valor de vendas de tissue de 18,1 milhões de euros, (+14,4%).

Depois de ultrapassados os problemas técnicos que afetaram as turbinas das cogerações renováveis de Cacia e Setúbal, as vendas de **energia** elétrica em valor aumentaram em cerca de 22%. A venda de energia elétrica beneficiou igualmente do aumento do preço do Brent de referência face ao trimestre homólogo. A produção bruta total de energia elétrica no 1º trimestre de 2017 registou um aumento de 10,5%, face a igual período de 2016. As duas centrais termoelétricas a biomassa, exclusivamente dedicadas à venda de energia elétrica à rede nacional, registaram um aumento de produção bruta de 6% beneficiando da melhoria operacional da unidade de Cacia.

Após ter iniciado o processo de laboração contínua no último trimestre de 2016, o Grupo registou, no início de 2017, as suas primeiras vendas de **pellets** através da sua operação nos Estados Unidos, a Colombo Energy. O volume de vendas foi de cerca de 26,5 mil toneladas, um valor ainda baixo, mas que reflete a atual fase de arranque da fábrica. Foram contabilizados alguns custos não recorrentes associados ao início de produção e comercialização das pellets.

No 1º trimestre de 2017, o EBITDA da Navigator totalizou 90,2 milhões de euros, um valor que compara com 93,5 milhões de euros no 1º trimestre do ano anterior, refletindo uma margem de 23,0% vs. 24,3% em igual período do ano anterior. O impacto negativo da redução de preços do papel e da pasta foi parcialmente compensado pelo incremento do volume de vendas e pela redução de custos.

A Navigator continua a trabalhar na redução global dos seus custos e no aumento de produtividade e registou, já no 1º trimestre, uma evolução positiva, com um impacto estimado de cerca de 6 milhões no EBITDA. Destacam-se os impactos positivos ao nível das embalagens e químicos (1,9 milhões de euros), compras de energia (0,7 milhões de euros) e aquisição de madeira (0,7 milhões de euros).

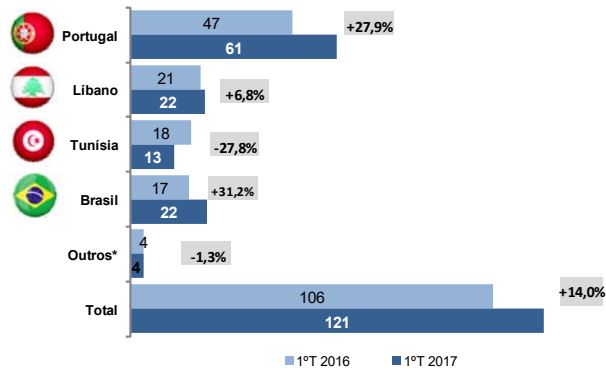
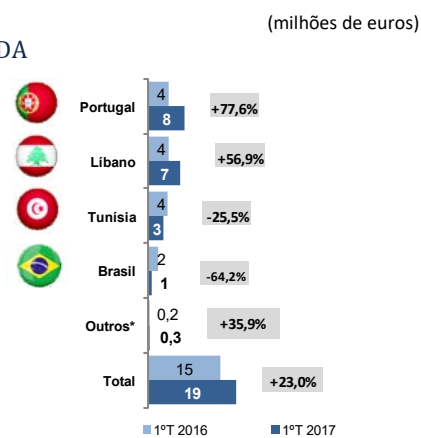
Relativamente à evolução do custo da matéria-prima, o Grupo registou uma redução no custo médio de aquisição de madeira, o que, no entanto não teve reflexos no valor global do custo de produção, devido a uma deterioração no consumo específico, por utilização de madeira proveniente de origens com menor performance industrial.

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

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
Volume de negócios	121,4	106,4	14,0%
EBITDA	18,7	15,2	23,0%
Margem EBITDA (%)	15,4%	14,3%	1,1 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(12,9)	(11,1)	-16,2%
Provisões (reforços e reversões)	0,1	0,1	-12,9%
EBIT	5,9	4,2	39,9%
Margem EBIT (%)	4,9%	4,0%	0,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(9,5)	(11,1)	14,4%
Resultados antes de impostos	(3,6)	(6,9)	47,9%
Impostos sobre lucros	(0,3)	0,3	-193,5%
Lucros retidos do período	(3,9)	(6,6)	40,5%
Atribuível aos acionistas da Secil	(5,5)	(6,7)	18,3%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	1,6	0,1	955,4%
Cash-Flow	8,9	4,4	100,6%
	31-03-2017	31-12-2016	Mar17 vs. Dez16
Capitais próprios (antes de INC)	441,3	444,9	-0,8%
Dívida líquida	433,6	422,9	2,5%

Nota:

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

VOLUME NEGÓCIOS

EBITDA


* inclui Angola e Outros. Os valores referentes ao 1º trimestre de 2016 foram re-expressos para seguirem o mesmo critério do 1º trimestre de 2017

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%
Vendas			
Cimento cinzento	1.181	1.183	-0,2%
Cimento branco	20	15	32,7%
Clinker	199	23	769,1%
Inertes	734	585	25,4%
Prefabricação em betão	72	7	901,3%
Argamassas	32	23	40,8%
Cal hidráulica	7	6	1,9%
Cimento-cola	4	4	17,6%
em 1 000 m3			
Betão-pronto	341	285	19,6%

No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 121,4 milhões de euros, 14,0% acima do valor registado em igual período do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente ao crescimento do volume de negócios nas operações em Portugal e no Brasil, apesar do decréscimo do volume de negócios na Tunísia.

O EBITDA atingiu 18,7 milhões de euros, tendo aumentado cerca de 3,5 milhões de euros comparativamente ao 1º trimestre de 2016. O aumento do EBITDA deveu-se maioritariamente às operações em Portugal, onde este indicador aumentou 3,3 milhões de euros, e no Líbano, onde aumentou 2,5 milhões de euros. No 1º trimestre de 2017, a margem EBITDA situou-se nos 15,4%, 1,1 p.p. acima do observado em igual período do ano anterior.

Em **Portugal**, o Banco de Portugal reviu em alta a projeção de crescimento económico para 2017, 1,8% face às anteriores previsões de 1,4%. Esta evolução está sustentada no crescimento das exportações e na recomposição da procura interna. A evolução positiva dos diferentes indicadores do setor da construção no último trimestre de 2016 (crescimento do investimento e do VAB, aumento do emprego, aumento do mercado das obras públicas e crescimento do licenciamento de obras privadas), reforçou as boas expectativas para a evolução da produção do setor da construção para 2017. De acordo com a FEPICOP (Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas) espera-se uma recuperação da atividade em 2017, com uma taxa de crescimento de 2,6%.

De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal Continental terá registado uma variação homóloga positiva de 18,3%, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 720 mil toneladas.

Neste enquadramento, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 27,9% comparativamente ao período homólogo de 2016, atingindo os 60,6 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento e Clínquer em Portugal registou um acréscimo do volume de negócios de 21,8%, atingindo os 37,5 milhões de euros no 1º trimestre de 2017. No que respeita ao mercado interno, verificou-se um crescimento do volume de negócios de 4%, devido principalmente à evolução positiva do mercado, a condições climáticas benéficas, bem como ao incremento de obras autárquicas e privadas (turismo e residenciais).

No mercado de exportação mantém-se o excesso de oferta do Mediterrâneo e a diminuição da procura por parte dos países dependentes das receitas de combustíveis fósseis. Apesar das adversidades, as quantidades totais de exportação vendidas aumentaram, devido à resiliência das operações e à constante procura de mercados alternativos. Esta evolução deveu-se ao incremento significativo das vendas de clínquer enquanto as quantidades vendidas de cimento exportado registaram uma quebra de 18,6%. O volume de negócios de cimento e clínquer para exportação ascendeu a 15,0 milhões de euros, tendo crescido 64% face a igual período do ano anterior.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios no 1º trimestre de 2017 ascendeu a 23,1 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de cerca de 39,3% face ao período homólogo.

Este crescimento ocorreu em todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção, devido a alguma retoma do investimento privado e do investimento público associado às eleições autárquicas de 2017. As unidades de negócio de Betão e Argamassas registaram crescimentos das quantidades vendidas superiores a 30%.

No 1º trimestre de 2017, o EBITDA do conjunto das atividades em Portugal apresentou uma variação homóloga positiva de 77,6%, cifrando-se em 7,7 milhões de euros face aos 4,3 milhões em igual período no ano anterior.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 5,4 milhões de euros, valor acima dos 3,8 milhões do 1º trimestre de 2016. Para além do aumento das quantidades vendidas no mercado interno e de clínquer no mercado externo, destacam-se a diminuição dos custos variáveis de produção de clínquer e de cimento, em resultado do aumento da taxa de utilização de combustíveis alternativos. Verificou-se igualmente uma redução dos custos fixos da área da produção e da manutenção. Foram efetuadas vendas de licenças de CO2 no montante de 420 mil euros (no período homólogo não haviam sido efetuadas quaisquer vendas). Estes aspetos permitiram compensar o decréscimo das vendas de cimento no mercado externo.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 2,3 milhões de euros, o que compara com os 540 mil euros no 1º trimestre de 2016. O aumento mais significativo verificou-se no Betão, fruto do já referido aumento das quantidades vendidas, mas também do aumento dos preços médio de venda, da redução de custos de pessoal e transporte.

O prolongado conflito na Síria continua a dominar as perspetivas do **Líbano**. Esta situação causa impacto nas comunidades locais, continua a assistir-se ao aumento da pobreza e do desemprego, e coloca mais pressão sobre as finanças públicas e economia. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia libanesa deverá crescer 2% em 2017 (World Economic Outlook, FMI abril 2017), valor abaixo do seu potencial.

O consumo de cimento durante o 1º trimestre de 2017 foi semelhante ao período homólogo, tendo atingido as 1,1 milhões de toneladas. Apesar das condições climáticas menos favoráveis que as verificadas no 1º trimestre de 2016, o consumo de cimento beneficiou da melhoria da situação política no país (a eleição de um presidente e a nomeação de um novo primeiro-ministro no final de 2016 podem preparar o país para uma revitalização do quadro político).

O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um aumento de 6,8% face ao período homólogo, tendo atingido os 21,9 milhões de euros.

As vendas de Cimento e Clínquer totalizaram 248 mil toneladas, tendo crescido 2,6% comparativamente ao 1º trimestre de 2016. Os preços de venda em moeda local mantiveram-se em níveis similares aos de 2016, com um ligeiro decréscimo de apenas 0,6%, devido a alterações de mix de vendas. O volume de negócios cresceu 7,4%, influenciado pelo aumento das quantidades vendidas, alcançando 20,1 milhões de euros.

O volume de negócios de Betão registou um valor semelhante ao do 1º trimestre de 2016, atingindo 1,7 milhões de euros, resultante do aumento das quantidades vendidas em cerca de 1,6% e da diminuição do preço de venda.

O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 6,9 milhões de euros, o que representou um aumento de 56,9%, quando comparado com o período homólogo. A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 6,8 milhões de euros, 59,0% acima de igual período do ano anterior. Este crescimento deveu-se ao aumento das produções de cimento e de clínquer e à diminuição dos custos de produção. Recorde-se que o 1º trimestre de 2016 foi influenciado pelas baixas produções de clínquer em resultado da paragem programada de uma das linhas para instalação do filtro de mangas. O referido investimento permitiu a otimização da utilização de matérias-primas e uma diminuição dos custos de produção. Refira-se também a contribuição positiva em resultado da diminuição dos consumos de energia térmica e elétrica.

Na **Tunísia**, as condições políticas e sociais têm apresentado algumas melhorias em 2017 com reflexo positivo na economia. No entanto, a economia continua a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 2,5% em 2017, crescimento superior ao verificado em 2016 de 1% (World Economic Outlook, FMI abril 2017).

Esta melhoria das condições no início de 2017 teve um impacto positivo no consumo de cimento, que cresceu cerca de 2,3% em 2017, face ao período homólogo. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito forte e elevada pressão sobre os preços de venda, tendo-se assistido novamente a uma quebra dos mesmos. O mercado de exportação de cimento registou uma redução de cerca de 28% devido a constrangimentos na fronteira com a Líbia, e a dificuldades com a obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia. No caso do mercado argelino, não foram atribuídas quaisquer licenças de importação por parte do governo deste país.

Consequentemente, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, no 1º trimestre de 2017, atingiu cerca de 12,8 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 27,8%.

No segmento Cimento e Clínquer, o volume de negócios decresceu cerca de 30,8% tendo-se cifrado em 10,9 milhões de euros, em virtude da diminuição do volume de negócios no mercado interno e mercado externo. As quantidades vendidas decresceram cerca de 23,9% no mercado interno e 27,8%, no caso das exportações, face ao período homólogo. As limitações anteriormente referidas no caso das exportações, e o aumento da concorrência no mercado interno, condicionaram as vendas desta unidade. O preço de venda no mercado interno foi superior ao do 1º trimestre de 2016 (+1,1%), apesar da continuação da pressão sobre estes, e no mercado de exportação os preços ficaram abaixo em cerca de 9%, devido à concorrência e pelo facto de não se terem efetuado exportações para a Argélia (onde o preço é mais elevado).

O volume de negócios de Betão decresceu cerca de 2,5%, atingindo 1,8 milhões de euros, resultante de um volume de vendas e preços semelhantes ao do período homólogo e influenciado negativamente pela desvalorização do dinar tunisino face ao euro, cujo impacto foi de cerca de 170 mil euros. Apesar das dificuldades e da contração dos mercados das regiões onde a unidade atua, foi possível manter as vendas devido aos consumos de algumas obras que transitaram de 2016 e que ainda estão em curso.

No 1º trimestre de 2017, o EBITDA das atividades na Tunísia decresceu 25,5% face ao período homólogo, tendo atingido 3,1 milhões de euros. Esta evolução é justificada pelo decréscimo do volume de negócios. Refira-se que os custos variáveis de produção de cimento diminuíram face ao período homólogo, devido em grande parte à diminuição dos custos com energia elétrica, em resultado da diminuição dos consumos específicos e da redução do preço da energia elétrica na Tunísia (em junho de 2016 registou-se uma redução muito significativa do preço). Também os custos com pessoal registaram uma diminuição, consequência da redução do número de colaboradores.

Para o **Brasil**, nas suas projeções mais recentes, o FMI aponta para um crescimento muito reduzido de 0,2% em 2017 (World Economic Outlook, FMI abril 2017).

A economia brasileira continuou a ser afetada pela falta de confiança dos agentes económicos, aumento do desemprego e falta de investimento público. Apesar da redução das taxas de inflação e das taxas de juro, o investimento privado não aumentou, influenciado pela situação política instável.

Neste contexto, o setor da construção foi naturalmente afetado, com impacto no consumo de cimento. O mercado do cimento continuou a apresentar uma retração, tendo no 1º trimestre de 2017 registado um decréscimo de 8%, quando comparado com o 1º trimestre de 2016. A região Sul/Sudeste, mercado de atuação das operações do Grupo teve um comportamento semelhante.

No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 22,4 milhões de euros o que representou um crescimento de 31,2%, dos quais 18,8 milhões de euros de cimento e clínquer e 3,6 milhões de euros de betão pronto. Este crescimento está influenciado positivamente pelo aumento das quantidades vendidas em ambas as operações e pela valorização cambial do real face ao euro (em cerca de 2 milhões de euros), tendo os preços de venda de cimento e de betão registado decréscimos face ao período homólogo.

As vendas do Brasil Cimento foram de 303 mil toneladas, o que representou um aumento de 13,7% face ao 1º trimestre de 2016. Apesar do decréscimo do mercado, a unidade conseguiu aumentar as suas vendas, crescimento esse consolidado pelo serviço de apoio ao cliente e pela implantação de novos centros de distribuição durante o 2º semestre de 2016. Os preços de venda continuaram a decrescer no 1º trimestre de 2017, devido ao aumento da concorrência provocada pelo excesso de oferta.

As quantidades vendidas de Betão, mercado também afetado negativamente pela conjuntura, cresceram cerca de 16,9%, tendo sido vendidos 56 mil m³ de betão, performance influenciada positivamente pelo início de atividade de duas novas centrais e pelo desenvolvimento de um projeto de excelência comercial.

No 1º trimestre de 2017, o EBITDA atingiu 771 mil euros, o que compara com o valor de 2,2 milhões de euros em igual período no ano anterior. O aumento das quantidades vendidas e a melhoria dos custos variáveis de produção (diminuição dos consumos energéticos e diminuição do preço da energia elétrica), não foi suficiente para mitigar o efeito da diminuição do preço de venda em ambas as unidades de negócio e do aumento dos custos fixos associados ao aumento da estrutura na sequência da abertura dos centros de distribuição e das novas centrais de betão.

De acordo com o FMI, a economia de **Angola** em 2017 deverá registar um ligeiro crescimento de 1,3% (World Economic Outlook, FMI abril 2017). Os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo que se sentem desde 2014 ainda se mantêm. No entanto, o progressivo aumento do preço do petróleo, o facto do presente ano ser de eleições legislativas (geralmente caracterizado por um crescimento do investimento público) e a crescente disponibilização de divisas pelo Banco Central, faziam antever uma retoma da construção e do consumo de cimento. As expectativas de crescimento não se concretizaram e o mercado Angolano de cimento no 1º trimestre de 2017 registou um decréscimo de 28,6% face ao período homólogo.

As quantidades vendidas de cimento decresceram face ao 1º trimestre de 2016, tendo sido vendidas 27 mil toneladas, menos 17,3% que no ano anterior. Esta diminuição deveu-se à retração do mercado, dadas as condições adversas da economia angolana. No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios atingiu um total de 3,7 milhões de euros, uma diminuição de 1,3% comparativamente a igual período de 2016, fruto da gestão adequada e rigorosa do preço de venda que aumentou cerca de 19% face ao 1º trimestre de 2016.

No 1º trimestre de 2017, o EBITDA atingiu um valor de cerca de 0,3 mil euros, o que representa uma melhoria face ao período homólogo. Esta situação foi possível devido ao aumento dos preços e ao esforço na redução dos custos fixos, apesar do decréscimo das vendas. Para fazer face à contração do mercado, para além do aumento de preços, foi continuado o esforço na redução de custos. O plano de reestruturação levado a cabo em 2016, do qual resultou uma redução do número de colaboradores e dos prestadores de serviços, teve um impacto positivo em 2017.

2.3. ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
Volume de negócios	7,5	5,6	34,6%
EBITDA	2,3	1,8	29,8%
Margem EBITDA (%)	30,9%	32,0%	-1,1 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(0,7)	(0,7)	3,7%
Provisões (reforços e reversões)	(0,1)	-	-
EBIT	1,6	1,0	48,6%
Margem EBIT (%)	20,8%	18,8%	2,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,1)	(0,2)	23,0%
Resultados antes de impostos	1,4	0,9	62,7%
Impostos sobre Lucros	(0,3)	(0,2)	-79,4%
Lucros retidos do período	1,1	0,7	58,1%
Atribuível aos acionistas da ETSA	1,1	0,7	58,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	1,8	1,4	29,7%
	31-03-2017	31-12-2016	Mar17 vs. Dez16
Capitais próprios (antes de INC)	66,6	62,5	6,5%
Dívida líquida	16,0	15,7	1,8%

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

No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios do Grupo ETSA atingiu cerca de 7,5 milhões de euros, o que representou um acréscimo de aproximadamente 34,6% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento das quantidades vendidas de categoria 3 em cerca de 14,9% face ao 1º trimestre do ano anterior, (ii) um aumento do preço médio de venda de gorduras de categoria 3 e das farinhas da mesma categoria, (iii) as quantidades vendidas de categoria 2, praticamente inexistentes no 1º trimestre de 2016, tiveram uma expressão muito significativa no período em análise, no entanto, com um preço médio inferior em cerca de 51,7% iv) um aumento nas prestações consolidadas de serviços, essencialmente devido ao aumento de faturação por prestação de serviço de recolha de cadáveres animais, mas também por um crescimento do valor faturado pela subsidiária ABAPOR.

O EBITDA do grupo ETSA totalizou cerca de 2,3 milhões de euros nestes primeiros 3 meses do ano de 2017, o que representou um aumento de cerca de 29,8% face ao período homólogo de 2016, explicado essencialmente pelo aumento das quantidades vendidas e respetivos preços de venda, embora parcialmente anulado pelo aumento dos custos com combustíveis térmicos e com combustíveis minerais utilizados no processo de conversão industrial e no transporte de subprodutos. A margem EBITDA atingiu 30,9%, o que se traduziu numa redução de cerca de 1,1 p.p. face à margem registada em igual período de 2016.

2.4. HOLDINGS (SEMAPA SGPS E SUAS SUB-HOLDINGS INSTRUMENTAIS)

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2017	1ºT 2016	Var.
EBITDA	(0,0)	(0,0)	<-100%
Amortizações e perdas por imparidade	(0,1)	(0,0)	-6,4%
Provisões (reforços e reversões)	-	-	-
EBIT	(0,1)	(0,1)	-81,3%
Resultados financeiros líquidos	(3,9)	(5,2)	24,4%
Resultados antes de impostos	(4,0)	(5,3)	23,4%
Impostos sobre Lucros	(0,1)	(0,3)	74,7%
Lucros retidos do período	(4,1)	(5,5)	26,0%
Atribuível aos acionistas da Semapa	(4,1)	(5,5)	26,0%
Cash-Flow	-4,0	-5,5	26,3%
	31-03-2017	31-12-2016	Mar17 vs. Dez16
Dívida líquida	692,4	700,4	-1,1%

No 1º trimestre de 2017, o volume de negócios do Grupo ETSA atingiu cerca de 7,5 milhões de euros, o que representou um acréscimo de aproximadamente 34,6% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

3. DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO

DÍVIDA LÍQUIDA CONSOLIDADA

(milhões de euros)	31-03-2017	31-12-2016	Var.
Papel e Pasta	616,6	640,7	-24,2
Cimentos	433,6	422,9	10,7
Ambiente	16,0	15,7	0,3
Holdings	692,4	700,4	-8,0
Total	1.758,5	1.779,7	-21,2

Em 31 de março de 2017, a dívida líquida consolidada totalizava 1.758,5 milhões de euros, o que representou uma redução de 21,2 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2016, explicado positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: -24,2 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 14,3 milhões de euros, incluindo o projeto da Figueira da Foz, negócio de pasta e papel e tissue de Vila Velha de Rodão;
- Cimentos: +10,7 milhões de euros, que inclui o efeito cambial da conversão da dívida em moeda estrangeira em cerca de +3 milhões de euros e investimentos efetuados;
- Ambiente: +0,3 milhões de euros; e,
- Holdings: -8,0 milhões de euros, evolução que decorre, nomeadamente do reembolso pelo Estado dos pagamentos por conta de impostos sobre os rendimentos (IRC) anteriormente efetuados.

RESULTADOS FINANCEIROS

No 1º trimestre de 2017, os resultados financeiros foram negativos em 17,5 milhões de euros, o que representou uma melhoria de 8,8% face ao valor registado em igual período do ano anterior. Esta variação positiva de 1,7 milhões de euros resultou principalmente do efeito positivo decorrente de reembolso de dívida e refinanciamento de dívida em condições mais vantajosas.

RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

No 1º trimestre de 2017, o resultado líquido consolidado atribuível a acionistas da Semapa foi de 14,3 milhões de euros, o que traduz uma redução de 18,7% face ao período homólogo. O resultado líquido por ação em circulação situou-se nos 0,177 euros/ação.

A evolução do resultado líquido é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 0,7 milhões de euros;
- Aumento das Amortizações e perdas por imparidade em 3,9 milhões de euros, resultante principalmente do início das amortizações dos investimentos realizados;
- Variação de provisões no valor de 1,1 milhões de euros;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 1,7 milhões de euros face ao período homólogo;
- Aumento dos impostos sobre lucros em cerca de 4,8 milhões de euros, decorrente nomeadamente do facto de, no 1º trimestre de 2016, terem sido revertidas provisões para impostos (ganho), no montante de 5,4 milhões de euros. Adicionalmente, na Navigator ocorreu uma redução dos benefícios fiscais disponíveis para dedução à coleta de IRC.

4. PERFORMANCE BOLSISTA



Nota: cotações de fecho

Apesar das incertezas relativas às mudanças das políticas dos Estados Unidos e do impacto do processo do Brexit na Europa, os mercados de capitais caracterizam-se por algum otimismo durante o primeiro trimestre de 2017, tendo a globalidade dos mercados acionistas registado variações positivas, com destaque para a Bolsa de Madrid, cujo índice principal – IBEX35 - registou uma apreciação de 11,9%. O índice PSI20 não foi exceção e registou uma subida de 7,0%, em linha com o DAX / Frankfurt e acima do MIB de Milão e CAC40 de Paris. Fora da Zona Euro, manteve-se a tendência altista, que se refletiu, designadamente, em ganhos nos índices Bovespa, Dow Jones Industrial e FTSE.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma valorização que atingiu os 6,7%, ligeiramente abaixo do comportamento do PSI20 (+7,0%). A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 14,30 euros no dia 31 de março e o mínimo de 12,76 euros em 17 de janeiro.

5. PERSPETIVAS FUTURAS

O quadro macroeconómico global confirma o maior dinamismo registado no final de 2016, que se tem reforçado nos primeiros meses deste ano. Num contexto financeiro que permanece favorável e de suporte ao crescimento, o relatório do FMI publicado no âmbito das reuniões de Primavera apresenta-se mais otimista. Nos países pertencentes à UEM, os indicadores de atividade e de confiança apontam para um ritmo de crescimento significativo no primeiro trimestre, o que, a confirmar-se, reforçaria a probabilidade de um cenário de aceleração ligeira do PIB este ano.

PAPEL E PASTA

No mercado da **pasta** de fibra curta, o 1º trimestre ficou marcado por um forte dinamismo, com um crescimento acentuado da procura, níveis de stock baixos e uma pressão do preço em alta. Vários produtores anunciaram já aumentos de preços para o 2º trimestre pelo que é expectável que os próximos meses sejam bastante positivos para o setor. No entanto, subsistem preocupações relativamente às novas capacidades de pasta programadas para entrar no mercado a partir de segunda metade do ano e ao seu impacto no equilíbrio entre a oferta e a procura de pasta.

No mercado do **papel**, a Navigator verificou um fortalecimento nas condições de mercado a partir do final do ano 2016, que se tem prolongado ao longo do trimestre, e que se traduz num nível de encomendas record para a época. A forte subida do preço da pasta e dos custos de produção em geral, aliado ao baixo nível de preços do papel, e à evolução do EUR/USD, tornaram inevitável o aumento global dos preços do UWF. Já em abril, o Grupo voltou a implementar um novo aumento de preço nos seus produtos, na Europa e nos mercados do Médio Oriente e Norte de África. A indústria regista atualmente o nível de encomendas mais forte dos últimos sete anos, esperando-se que o bom momento que o setor atravessa, se prolongue durante o 2º trimestre.

Relativamente ao projeto de investimento na fábrica de pasta da Figueira da Foz que visa uma melhoria na eficiência produtiva e performance ambiental acompanhada de um aumento de capacidade de 70 mil toneladas, para uma produção total de 650 mil toneladas de pasta BEKP por ano, foram concretizados avanços importantes no arranque do projeto de construção da estacaria e na adjudicação da empreitada de construção civil. A instalação dos principais equipamentos está prevista para setembro de 2017. O início dos primeiros testes de produção está previsto após a paragem de manutenção programada para março de 2018.

A atividade de tissue em 2017 mantém-se condicionada pelo dinamismo económico em geral, em particular pelo nível de emprego e o crescimento do rendimento, mas também por um forte acréscimo de concorrência. A Navigator irá continuar a trabalhar no desenvolvimento das suas vendas, esperando-se, no entanto, uma maior pressão nas suas margens devido à forte subida do preço da pasta e à entrada de nova capacidade no mercado.

Tal como já referido, o projeto de Cacia visa a construção de uma linha de produção de papel tissue e respetiva transformação em produto final, com uma capacidade nominal de cerca de 70 mil toneladas por ano e um investimento global de cerca de 121 milhões de euros. Os principais fornecedores de equipamento foram já selecionados e os trabalhos de terraplanagens iniciados. O arranque da máquina de papel está previsto para agosto de 2018.

De notar que o Grupo vê com preocupação as medidas aprovadas pelo Governo para a limitação das plantações do eucalipto que prejudicam 400 mil produtores florestais e podem provocar a perda de competitividade da indústria da Pasta e Papel, que atualmente já importa cerca de 200 milhões de euros de madeira por ano.

Em Moçambique, durante o 1º trimestre, a operação piloto de exportação de 2 mil toneladas de madeira de eucalipto da Zambézia a partir do Porto de Nacala, iniciado pelo Grupo no final de 2016, foi finalizada. Tratou-se de uma experiência necessária e relevante de aprendizagem e conhecimento de processos locais, agentes, logística, procedimentos de certificação e de funcionamento das instituições inerentes às necessidades que uma operação destas requer. Entretanto, o Grupo recebeu com agrado o anúncio do projeto de construção da linha ferroviária Moatize-Macuse e do porto de Macuse, com conclusão prevista em 2021-22. Este projeto encontra-se ainda em fase de obtenção de financiamento e pré-lançamento, mas a concretizar-se, reforça a competitividade da operação baseada na Zambézia.

CIMENTOS

As perspetivas de crescimento do PIB para 2017 em **Portugal** são mais favoráveis, sendo esperado um crescimento de 1,8%, de acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal. Após uma quebra de 3,3% na produção do sector da construção em 2016, espera-se uma recuperação de atividade em 2017, com um crescimento estimado de 2,6%. Estas perspetivas de recuperação permitem antever uma recuperação das atividades no mercado interno, que já ocorreu no 1º trimestre de 2017.

No **Líbano** prevê-se que a procura de cimento continue com uma boa dinâmica, à semelhança do que sucedeu no 1º trimestre. Apesar da situação instável provocada pela guerra na Síria, a estabilização da situação política no país permite antever um aumento da confiança dos agentes económicos.

Na **Tunísia** é expectável que a economia tenha um crescimento de 2,5% (World Economic Outlook, FMI abril 2017). 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), dado o excesso de oferta no país. No decorrer de 2017 serão abertos entrepostos comerciais, o que permitirá o aumento das vendas. Existe também a expectativa de atribuição de licenças de importação por parte do governo da Argélia.

No **Brasil**, para o ano de 2017, é esperado um crescimento modesto de 0,2% (World Economic Outlook, FMI abril 2017) o que faz prever a continuação das dificuldades na atividade económica, e especialmente nas atividades ligadas ao sector da construção, devido à dificuldade em materializar investimentos. A crise política continua a ser uma forte condicionante ao crescimento. Continuará a verificar-se uma pressão sobre as quantidades vendidas, sendo contudo esperado o crescimento das vendas das operações. A evolução do preço de venda condicionará a performance das operações, pelo que continuarão os esforços da melhoria dos custos de produção e contenção de custos fixos.

As perspetivas para 2017 em **Angola** são ligeiramente positivas. O FMI prevê que haja um crescimento da economia em 2017 de 1,3%. Os programas de diversificação da economia lançados pelo governo em 2016, a tendência de subida do preço do petróleo nos mercados internacionais e o facto de em 2017 se realizarem eleições, permitem perspetivar um crescimento da economia e do consumo do cimento. Apesar de ainda não se ter verificado no decorrer do 1º trimestre, perspetiva-se um incremento do consumo de cimento nos próximos trimestres, pois começa a assistir-se ao arranque de algumas obras públicas.

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). 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 46,6% do valor global de vendas acumuladas a 31 de março de 2017), (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, 09 de maio de 2017

A Administração

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Francisco José Melo e Castro Guedes

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

(NÃO AUDITADAS)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	1º T 2017 (Não auditado)	1º T 2016 (Não auditado)
Réditos			
Vendas	4	515.246.345	491.728.620
Prestação de Serviços	4	6.281.931	4.834.409
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	28.616	154.590
Outros ganhos operacionais	5	11.392.415	12.809.739
Variações de Justo valor nos ativos biológicos			
		(502.582)	(271.889)
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos	6	(217.688.726)	(215.042.769)
Variação da produção	6	13.270.197	17.062.020
Materiais e serviços consumidos	6	(143.037.612)	(132.652.240)
Gastos com o pessoal	6	(62.748.011)	(58.453.484)
Outros gastos e perdas	6	(11.061.287)	(9.646.177)
Provisões líquidas	6	11.082	(1.045.760)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade			
	7	(55.576.688)	(51.644.282)
Resultados operacionais		55.615.680	57.832.777
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		(26.088)	39.370
Resultados financeiros líquidos		(17.515.724)	(19.277.030)
Resultados antes de impostos		38.073.868	38.595.117
Imposto sobre o rendimento		(12.917.626)	(8.155.252)
Lucros do período		25.156.242	30.439.865
Lucros do período			
Atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe		14.273.077	17.550.751
Atribuível a interesses que não controlam		10.883.165	12.889.114
Lucros por ação			
Lucros retidos básicos por ação, Eur		0,177	0,216
Lucros retidos diluídos por ação, Eur		0,177	0,216

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Nota	1º T 2017 (Não auditado)	1º T 2016 (Não auditado)
Lucros do período			
antes de interesses que não controlam		25.156.242	30.439.865
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor	22	2.105.601	(1.597.581)
Efeito de imposto	18	(319.166)	(405.180)
Diferenças de conversão cambial	17	3.119.785	(444.046)
Outros rendimentos integrais de Associadas reconhecidas ao MEP		(11.736)	-
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações		1.762.566	3.754.344
Efeito de imposto	18	(59)	2.747.201
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		6.656.991	4.054.738
Total dos rendimentos integrais		31.813.233	34.494.603
Atribuível a:			
Detentores do capital da empresa-mãe		20.224.978	23.399.201
Interesses que não controlam		11.588.255	11.095.402
		31.813.233	34.494.603

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE MARÇO DE 2017 E 31 DE DEZEMBRO DE 2016

Valores em Euros	Nota	31-03-2017	31-12-2016
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	12	361.473.135	352.812.897
Outros ativos intangíveis		310.102.267	296.621.604
Terrenos, edifícios e equipamentos	13	2.285.744.131	2.313.490.314
Propriedades de investimento		946.135	958.112
Ativos biológicos		125.110.366	125.612.948
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	14	3.733.541	3.885.458
Ativos financeiros ao JV através de resultados		47.258	47.258
Ativos disponíveis para venda		342.122	342.122
Ativos por impostos diferidos	18	79.910.838	78.652.223
Outros ativos não correntes		6.888.341	6.744.351
		3.174.298.134	3.179.167.287
Ativos correntes			
Existências		336.624.377	308.717.695
Valores a receber correntes	15	323.553.939	304.904.426
Estado		94.556.541	97.489.849
Imposto sobre o rendimento		3.816.844	13.059.045
Ativos não correntes detidos para venda		1.035.695	1.036.774
Caixa e seus equivalentes	20	202.775.516	184.101.274
		962.362.912	909.309.063
Ativo total		4.136.661.046	4.088.476.350
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	16	(6.036.401)	(6.036.401)
Reserva de conversão cambial	17	(28.197.639)	(31.600.075)
Reserva de justo valor	17	(4.728.109)	(6.062.513)
Outras reservas	17	717.616.946	717.616.946
Lucros retidos	17	63.356.902	(52.720.971)
Lucros do período		14.273.077	114.862.812
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe		837.554.776	817.329.798
Interesses que não controlam	11	420.946.488	409.754.207
Total do Capital Próprio		1.258.501.264	1.227.084.005
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	276.820.120	276.468.649
Pensões e outros benefícios pós-emprego		8.747.475	10.085.423
Provisões	19	70.443.883	74.571.775
Passivos remunerados	20	1.687.817.076	1.697.565.380
Outros passivos		31.401.026	33.301.140
		2.075.229.580	2.091.992.367
Passivos correntes			
Passivos remunerados	20	273.473.570	266.268.367
Valores a pagar correntes	21	404.965.005	379.782.809
Estado		76.496.451	76.253.728
Imposto sobre o rendimento		47.925.634	47.023.845
Passivos não correntes detidos para venda		69.542	71.229
		802.930.202	769.399.978
Passivo total		2.878.159.782	2.861.392.345
Capital Próprio e passivo total		4.136.661.046	4.088.476.350

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2017 A 31 DE MARÇO DE 2017 E 1 DE JANEIRO DE 2016 A 31 DE MARÇO DE 2016

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2017	81.270.000	(6.036.401)	-	(6.062.513)	717.616.946	(31.600.072)	(52.720.975)	114.862.813	817.329.798	409.754.207	1.227.084.005
Aplicação do lucro do exercício 2016:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	114.862.813	(114.862.813)	-	-	-
Outro rendimentos integrais*	-	-	-	1.334.404	-	3.402.433	1.215.064	-	5.951.901	705.090	6.656.991
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	1	-	1	(395.974)	(395.974)
Lucros do período	-	-	-	-	-	-	-	14.273.077	14.273.077	10.883.165	25.156.242
Capital próprio em 31 de março de 2017	81.270.000	(6.036.401)	-	(4.728.109)	717.616.946	(28.197.639)	63.356.903	14.273.077	837.554.777	420.946.488	1.258.501.264

* 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 do exercício	Total	Interesses que não controlam	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	1.131.627.063
Aplicação do lucro do exercício 2015:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	81.530.041	(81.530.041)	-	-	-
Aquisição e Extinção de ações próprias	-	(4.027.453)	-	-	-	-	-	-	(4.027.453)	-	(4.027.453)
Outro rendimentos integrais*	-	-	-	(1.146.944)	-	2.483.210	1.763.474	-	3.099.740	(3.005.572)	94.168
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	473	-	473	-	473
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(75.557)	(75.557)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(99.690)	(99.690)
Lucros do período	-	-	-	-	-	-	-	17.550.751	17.550.751	12.889.114	30.439.865
Capital próprio em 31 de março de 2016	81.645.523	(4.080.569)	3.923.459	(6.068.031)	665.696.408	(63.419.996)	37.713.574	17.550.751	732.961.119	424.997.750	1.157.958.869

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	1º T 2017 (Não auditado)	1º T 2016 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		562.738.463	541.456.834
Pagamentos a fornecedores		(433.435.266)	(437.531.104)
Pagamentos ao pessoal		(41.337.083)	(36.866.386)
Fluxos gerados pelas operações		87.966.114	67.059.344
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(5.067.004)	(13.849.302)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		(11.181.424)	(1.674.954)
Fluxos das atividades operacionais (1)		71.717.686	51.535.088
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	143.365
Ativos fixos tangíveis		272.428	55.122
Juros e proveitos similares		1.009.615	651.475
Dividendos		125.822	141.497
		1.407.865	991.459
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(13.558.800)	(398.359)
Ativos fixos tangíveis		(33.019.063)	(30.971.156)
		(46.577.863)	(31.369.515)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(45.169.998)	(30.378.056)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		1.451.993.728	1.194.768.046
		1.451.993.728	1.194.768.046
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(1.443.651.638)	(1.218.015.921)
Amortização de contratos de locação financeira		(161.907)	(236.550)
Juros e custos similares		(14.737.674)	(13.388.154)
Dividendos		(553.630)	(355.348)
Aquisição de ações próprias		-	(4.027.453)
		(1.459.104.849)	(1.236.023.426)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(7.111.121)	(41.255.380)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		19.436.567	(20.098.348)
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		(762.325)	(4.113.838)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO	20	184.101.274	206.255.763
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	20	202.775.516	182.043.577

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. BASES DE APRESENTAÇÃO.....	34
2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	35
3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS	35
4. RELATO POR SEGMENTOS	35
5. OUTROS PROVEITOS.....	37
6. GASTOS E PERDAS	37
7. DEPRECIações, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE.....	38
8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS	38
9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	39
10.RESULTADOS POR AÇÃO.....	41
11.RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS	41
12.GOODWILL.....	41
13.TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS.....	42
14.INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS	43
15.VALORES A RECEBER CORRENTES.....	43
16.CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS.....	45
17.RESERVAS	45
18.IMPOSTOS DIFERIDOS	46
19.PROVISÕES	46
20.PASSIVOS REMUNERADOS.....	47
21.VALORES A PAGAR CORRENTES	48
22.INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS.....	49
23.SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	50
24.NÚMERO DE PESSOAL.....	50
25.EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	51

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2017

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

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

SEDE: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa

CAPITAL SOCIAL: Euros 81.270.000

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., 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 9 de maio de 2017.

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

1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2017 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 2016.

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 2016, e descritas nas respetivas Notas anexas.

3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

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

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

4. RELATO POR SEGMENTOS

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2017, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	392.656.974	121.379.179	7.492.123	-	521.528.276
Resultados operacionais	48.205.787	5.947.435	1.555.239	(92.781)	55.615.680
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(3.936.664)	(9.510.273)	(132.941)	(3.935.846)	(17.515.724)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	(26.088)	-	-	(26.088)
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(12.194.502)	(311.806)	(339.877)	(71.441)	(12.917.626)
Lucros retidos do período	32.074.621	(3.900.732)	1.082.421	(4.100.068)	25.156.242
Lucros retidos do período - Atribuível a Interesses não controlados	(9.307.083)	(1.575.961)	(121)	-	(10.883.165)
Lucros retidos do período - Atribuível aos acionistas da Semapa	22.767.538	(5.476.693)	1.082.300	(4.100.068)	14.273.077
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.335.433.325	1.594.822.913	92.411.267	113.993.541	4.136.661.046
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	43.937.615	35.838.675	134.548	-	79.910.838
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	3.733.541	-	-	3.733.541
Total de Passivos segmentais	1.239.654.433	1.059.201.086	25.859.972	553.444.291	2.878.159.782
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	41.961.206	12.857.891	707.488	50.103	55.576.688
Provisões líquidas (Nota 19)	1.736	(62.818)	50.000	-	(11.082)
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	14.346.490	6.652.998	846.908	8.859	21.855.255

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

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

SEGMENTO GEOGRÁFICO

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

1º T 2017	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	65.893.608	48.691.201	5.532.632	120.117.441	23,03%
Resto da Europa	223.227.872	1.150.112	1.925.767	226.303.751	43,39%
América	43.663.112	23.815.827	-	67.478.939	12,94%
África	24.076.692	25.670.769	33.724	49.781.185	9,55%
Ásia	35.576.122	22.051.270	-	57.627.392	11,05%
Oceania	219.568	-	-	219.568	0,04%
	392.656.974	121.379.179	7.492.123	521.528.276	100,00%

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

5. OUTROS PROVEITOS

Em 31 de março de 2017 e 2016, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Subsídios - Licenças de emissão CO2	3.804.110	4.278.328
Reversão de ajustamentos	148	794.745
Proveitos suplementares	133.071	1.438.894
Ganhos na alienação de ativos não correntes	28.616	154.590
Ganhos em existências	2.816.736	1.625.023
Ganhos na alienação de ativos correntes	427.676	-
Subsídios à exploração	1.509	27.852
Trabalhos para a própria empresa	43.004	9.266
Proveitos com tratamento de resíduos	158.274	66.418
Outros proveitos operacionais	4.007.887	4.569.213
	11.421.031	12.964.329

6. GASTOS E PERDAS

Em 31 de março de 2017 e 2016, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(217.688.726)	(215.042.769)
Materiais e serviços consumidos		
Energia e fluídos	(40.592.222)	(37.955.036)
Transporte de Mercadorias	(40.006.733)	(35.670.228)
Trabalhos especializados	(23.435.824)	(22.759.927)
Conservação e reparação	(11.751.645)	(12.131.677)
Honorários	(1.870.663)	(1.306.199)
Seguros	(4.341.635)	(4.032.362)
Subcontratos	(549.018)	(533.538)
Outros	(20.489.872)	(18.263.273)
	(143.037.612)	(132.652.240)
Variação da produção	13.270.197	17.062.020
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(5.211.084)	(5.136.400)
Outras remunerações	(41.723.364)	(38.923.045)
Pensões	(783.353)	(1.044.506)
Outros gastos com o pessoal	(15.030.210)	(13.349.533)
	(62.748.011)	(58.453.484)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(218.213)	(121.326)
Donativos	(184.181)	(152.156)
Gastos com emissões de CO2	(3.804.110)	(4.483.963)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(998.654)	(776.748)
Perdas em existências	(2.308.438)	(631.483)
Impostos indiretos e Taxas	(2.497.189)	(2.259.634)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(37.401)	(54.497)
Outros gastos operacionais	(1.013.101)	(1.166.370)
	(11.061.287)	(9.646.177)
Provisões líquidas	11.082	(1.045.760)
Total dos Gastos e Perdas	(421.254.357)	(399.778.410)

7. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 31 de março de 2017 e 2016, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Depreciações de Ativos Fixos Tangíveis		
Terrenos	(1.158.820)	(1.118.161)
Recuperação ambiental e paisagística	(28.079)	(28.918)
Edifícios	(5.402.488)	(5.129.615)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(50.321.807)	(46.888.833)
Subsídios ao Investimento	1.642.788	2.704.571
	<u>(55.268.406)</u>	<u>(50.460.956)</u>
Imparidades em ativos tangíveis (Perdas) / Reversões		
Terrenos	-	272.520
Edifícios	112.007	-
Equipamento Básico	199.304	29.658
Imobilizado em curso		
Terrenos	(1.068.210)	-
	<u>(756.899)</u>	<u>302.178</u>
Amortizações em Ativos Intangíveis (Nota 16)		
Propriedade industrial e outros direitos	(3.503)	(4.807)
Licenças de emissão de CO2	-	(1.798.613)
	<u>(3.503)</u>	<u>(1.803.420)</u>
Perda em ativos detidos para venda	<u>(1.080)</u>	<u>(12.502)</u>
Amortizações de propriedades de investimento	<u>(4.698)</u>	<u>(4.698)</u>
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	457.898	335.116
	<u>457.898</u>	<u>335.116</u>
	<u>(55.576.688)</u>	<u>(51.644.282)</u>

8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 31 de março de 2017 e 2016, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 23)	(10.953)	(27.317)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	(1.286)	(1.285)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(14.093.174)	(17.327.145)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	-	1.294
Outros juros obtidos	1.169.440	1.794.564
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	-	(26.591)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(2.015.218)	(1.888.171)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	1.851.119	2.256.677
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(2.401.801)	(2.777.169)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(2.348.495)	(1.129.939)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	616.839	147.874
Outros custos e perdas financeiros	(282.195)	(299.822)
	<u>(17.515.724)</u>	<u>(19.277.030)</u>

9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

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

As empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante bem como as que integram o grupo fiscal dominado pela subsidiária The Navigator Company, S.A. tiveram, até 31 de dezembro de 2016, um período de tributação correspondente ao período compreendido entre 1 de julho de cada ano e 30 de junho do ano seguinte.

Na medida em que, a Lei do Orçamento de Estado para 2017 (Lei nº 42/2016, de 28 de Dezembro) veio estipular a obrigação de coincidência do período de tributação com o período social de prestação de contas, a Direção dos Serviços de IRC, em resposta a pedido de informação vinculativa submetido pela Semapa, expressamente autorizou que, “fruto da nova exigência introduzida pela Lei do OE 2017”, esta e as suas dominadas procedessem “à alteração do período de tributação adotado, e regressando ao ano civil já em 2017, ainda que não esteja cumprida a obrigatoriedade de permanência de, pelo menos, cinco anos no período diferente do ano civil”. Em consequência, as empresas do grupo Semapa alteraram, com efeitos a 1 de janeiro de 2017, o seu período de tributação, anteriormente compreendido entre 1 de Julho e 30 de Junho, para o período compreendido entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro.

Em 31 de março de 2017 e 2016, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Imposto corrente	(16.129.346)	(20.084.143)
Provisões líquidas para Impostos	1.955.404	5.438.520
Imposto diferido	1.256.316	6.490.371
	(12.917.626)	(8.155.252)

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos primeiros três meses de 2017 e 2016 é como segue:

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Resultado antes de impostos	38.073.868	38.595.117
Imposto esperado	8.566.620	8.683.901
Derrama estadual	1.338.800	2.126.386
Diferenças (a)	605.186	164.360
Imposto relativo a exercícios anteriores	(137.546)	(53.929)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(186.559)	(213.650)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	3.284.166	4.040.086
Imparidades e reversão de provisões	-	(5.438.520)
Efeito de taxa de imposto	(1.200.435)	(477.120)
Provisão para imposto corrente	176.553	-
Benefícios fiscais	-	(696.313)
Outros ajustamentos à coleta	470.841	20.051
	12.917.626	8.155.252
Taxa efetiva de imposto	33,93%	21,13%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Imparidade de ativos fixos		
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 14)	26.088	(39.370)
Mais / (Menos) valias fiscais	(22.315)	(6.257)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(8.742)	(30.428)
Imparidades e provisões tributadas	3.423.580	1.395.534
Benefícios fiscais	(569.290)	(492.195)
Redução de imparidades e provisões tributadas	(236.614)	(119.702)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	630.394	(1.393.517)
Benefícios a empregados	196.181	698.638
Reversão de impostos diferidos	(140.442)	-
Outros	(609.125)	717.788
	2.689.715	730.491
Impacto fiscal (22,5%)	605.186	164.360

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 31 de março de 2017, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2013, inclusive, na Navigator, Secil e Semapa.

10. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	1º T 2017	1º T 2016
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	14.273.077	17.550.751
Número médio ponderado de ações	80.683.671	81.427.349
Lucros retidos básico por ação	0,177	0,216
Lucros retidos diluído por ação	0,177	0,216

11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros três meses de 2017 e exercício de 2016, 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 2016	327.364.027	87.918.441	6.987	415.289.455
Aquisições/(Alienações)	-	(133.592)	-	(133.592)
Dividendos	(52.018.480)	(17.663.591)	-	(69.682.071)
Reserva de conversão cambial	(1.978.947)	2.290.221	-	311.274
Instrumentos financeiros	(1.744.933)	29	-	(1.744.904)
Ganhos e perdas atuariais	(3.050.775)	370	-	(3.050.405)
Outros movimentos nos CP's	(5.678.108)	-	-	(5.678.108)
Resultado do exercício	62.492.236	11.949.993	329	74.442.558
Saldo em 31 de dezembro de 2016	325.385.020	84.361.871	7.316	409.754.207
Reserva de conversão cambial	800.766	(1.083.413)	-	(282.647)
Instrumentos financeiros	452.026	6	-	452.032
Ganhos e perdas atuariais	535.705	-	-	535.705
Outros movimentos nos CP's	(395.904)	(70)	-	(395.974)
Resultado do período	9.307.083	1.575.961	121	10.883.165
Saldo em 31 de março de 2017	336.084.696	84.854.355	7.437	420.946.488

12. GOODWILL

No decurso dos primeiros três meses de 2017 e exercício de 2016, o movimento ocorrido no Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Valor líquido no início	352.812.897	335.643.370
Imparidades	-	(5.770.410)
Aquisições	7.739.608	10.756.626
Ajustamento Cambial	920.630	12.183.311
Saldo Final	361.473.135	352.812.897

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

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o Goodwill detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Cimento e Derivados	202.142.673	193.482.435
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	361.473.135	352.812.897

VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

Em Março de 2017, a subsidiária Secil concluiu a aquisição de um conjunto de ativos em Espanha ao grupo LafargeHolcim, os quais consistem num terminal de cimento, duas pedreiras e treze centrais de betão-pronto localizados nas regiões espanholas das Astúrias, Galiza e Castela e Leão.

Desta aquisição resultou um Goodwill no montante de Euros 7.739.608, apurado como segue:

Valores em Euros	Cementos Secil, SLU
Ativo não corrente	
Outros ativos intangíveis	1.803.911
Terrenos, edifícios e equipamentos	2.884.819
Ativo corrente	
Existências	1.071.662
Estado	58.800
Património líquido adquirido	5.819.192
Diferença de aquisição positiva	7.739.608
Valor de aquisição	13.558.800

13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS

No decurso dos primeiros três meses de 2017 e exercício de 2016, 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	Investimentos em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2016	427.676.574	1.102.015.756	5.189.921.579	103.150.144	6.822.764.053
Variação de perímetro	2.465.305	9.800.758	22.452.956	110.636	34.829.655
Aquisições	1.368.547	1.651.379	14.777.926	168.260.495	186.058.347
Alienações	(39.818)	(2.444.016)	(13.089.543)	(6.351)	(15.579.728)
Regularizações, transferências e abates	3.223.165	16.461.261	118.088.961	(160.730.192)	(22.956.805)
Ajustamento cambial	8.658.782	16.926.013	26.867.432	314.031	52.766.258
Saldo em 31 de dezembro de 2016	427.676.574	1.102.015.756	5.189.921.579	103.150.144	7.057.881.780
Variação de perímetro	101.635	855.684	1.927.500	-	2.884.819
Aquisições	130.039	19.712	865.811	20.839.693	21.855.255
Alienações	-	-	(940.712)	(856)	(941.568)
Regularizações, transferências e abates	1.589.219	876.880	866.746	(7.465.058)	(4.132.213)
Ajustamento cambial	432.785	403.129	(449.395)	(1.373)	385.146
Saldo em 31 de março de 2017	429.930.252	1.104.171.161	5.192.191.529	116.522.550	7.077.933.219
Depreciações acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2016	(56.668.444)	(664.476.228)	(3.760.939.850)	(3.741.590)	(4.485.826.112)
Variação de perímetro	(1.787.836)	(9.365.208)	(22.545.174)	-	(33.698.218)
Depreciações e perdas por imparidade	(4.522.293)	(19.033.655)	(172.351.541)	-	(195.907.489)
Alienações	-	336.201	9.620.843	-	9.957.044
Perdas por imparidade	(2.960.025)	-	-	(51.325.138)	(54.285.163)
Regularizações, transferências e abates	-	7.799.554	3.362.798	-	11.162.352
Ajustamento cambial	1.079.810	1.103.637	2.022.673	-	4.206.120
Saldo em 31 de dezembro de 2016	(64.858.788)	(683.635.699)	(3.940.830.251)	(55.066.728)	(4.744.391.466)
Depreciações e perdas por imparidade	(1.158.820)	(5.318.149)	(43.687.479)	-	(50.164.448)
Alienações	-	-	906.056	-	906.056
Perdas por imparidade	-	-	-	(1.068.107)	(1.068.107)
Regularizações, transferências e abates	-	74.744	(7.926)	-	66.818
Ajustamento cambial	79.605	479.491	1.902.963	-	2.462.059
Saldo em 31 de março de 2017	(65.938.003)	(688.399.613)	(3.981.716.637)	(56.134.835)	(4.792.189.088)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2016	371.008.130	437.539.528	1.428.981.729	99.408.554	2.336.937.941
Valor líquido em 31 de dezembro de 2016	362.817.786	418.380.057	1.249.091.328	48.083.416	2.313.490.314
Valor líquido em 31 de março de 2017	363.992.249	415.771.548	1.210.474.892	60.387.715	2.285.744.131

14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico	
		31/03/2017	31/12/2016
Associadas			
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.329.903	3.329.903
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.060	2.068
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	376.752	376.752
Ave, S.A.	35,00%	24.826	176.735
		3.733.541	3.885.458

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de março de 2017 e exercício de 2016, foi como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Saldo inicial	3.885.458	3.403.708
Resultado líquido apropriado	(26.088)	1.380.062
Dividendos atribuídos	(125.822)	(868.685)
Justo valor em associadas	-	(29.434)
Ajustamento cambial	(7)	(193)
Saldo Final	3.733.541	3.885.458

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Clientes	248.268.338	244.913.009
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 23)	501.448	859.869
Instrumentos financeiros derivados (Nota 22)	1.295.278	942.139
Outras contas a receber	51.679.295	43.720.096
Acréscimo de proveitos	1.609.245	2.747.450
Custos diferidos	20.200.335	11.721.863
	323.553.939	304.904.426

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

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica Outras contas a receber detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	5.094.117	2.123.078
Adiantamentos ao pessoal	1.151.013	1.392.317
Acerto de preço Aquisição da Supremo Cimentos	2.174.395	2.143.467
Incentivos financeiros a receber	58.870	58.869
Cauções prestadas a favor de terceiros	4.933.451	4.281.655
Department of Commerce (EUA)	28.741.654	26.369.181
Outros	9.525.795	7.351.529
	51.679.295	43.720.096

No primeiro trimestre de 2017, o valor apresentado na rubrica Adiantamentos a fornecedores inclui um montante de Euros 3.191.369 referente a adiantamentos a fornecedores de madeira. Tendo por objetivo assegurar a sustentabilidade da cadeia de valor da floresta para a indústria, o Grupo Navigator promove há vários anos mecanismos de financiamento dos seus fornecedores que, mediante a apresentação de garantias para esse efeito, poderão obter adiantamento sobre a matéria-prima a adquirir ao longo do ano. Esses adiantamentos são posteriormente regularizados na medida em que ocorram as entregas de madeira ao Grupo.

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 provisoriamente a taxa em 7,8%. 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 pelas autoridades americanas e validado pelos advogados do Grupo nos EUA, o Grupo não apura qualquer diferença de preço entre o mercado doméstico (Portugal) e de destino (EUA), no período posterior a agosto de 2015. Face a este entendimento, o Grupo registou um valor a receber relativos à totalidade dos montantes liquidados até à data.

O montante evidenciado na rubrica Acerto de preço – Aquisição da Supremo Cimentos, em 2016, diz respeito ao acerto de preço apurado no âmbito do contrato de aquisição desta subsidiária celebrado entre as partes.

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	524.713	531.667
Outros	1.084.532	2.215.783
	1.609.245	2.747.450
Custos diferidos		
Seguros	7.830.896	579.987
Rendas e alugueres	3.656.926	3.303.855
Outros	8.712.513	7.838.021
	20.200.334	11.721.863
	21.809.579	14.469.313

16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações com o valor nominal de 1 Euro.

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

Denominação	Nº de Ações	%	
		31/03/2017	31/12/2016
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	27,35
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,93	19,93
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	18,77
Bestinver Gestión, SGIC, S.A.	7.166.756	8,82	8,82
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3,92
Santander Asset Management España, SA	2.268.346	2,79	2,79
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	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	13.226.194	16,27	16,27
	81.270.000	100,00	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, 586.329 ações próprias.

17. RESERVAS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Justo valor de instrumentos financeiros	(3.446.367)	(4.780.771)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Reserva de justo valor	(4.728.109)	(6.062.513)
Reserva de conversão cambial	(28.197.639)	(31.600.075)
Reserva legal	16.695.625	23.666.489
Outras reservas	700.921.321	693.950.457
Outras reservas	717.616.946	717.616.946
Reservas	684.691.198	679.954.358

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2017	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	Ativos detidos para venda	Em 31 de março de 2017
			Aumentos	Reduções				
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	57.504.185	763.297	5.817.614	-	-	-	-	64.085.096
Provisões tributadas	30.560.249	(64.601)	5.990.415	(251.465)	-	1	-	36.234.599
Harmonização do critério das amortizações	116.353.989	-	-	(10.460.221)	-	1	-	105.893.769
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.156.848	(347)	-	(166.121)	-	-	-	4.990.380
Instrumentos financeiros	10.398.848	-	-	-	(334.362)	-	-	10.064.486
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	33.270.651	942	7.166.440	(3.764.334)	-	1	-	36.673.700
Subsídios ao investimento	14.174.165	-	-	(457.870)	-	-	-	13.716.295
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.734.023	(24.315)	-	-	-	-	-	1.709.708
Outras diferenças temporárias	8.690.053	68.968	-	(1.363.946)	-	512.261	-	7.907.336
	277.843.011	743.944	18.974.469	(16.463.957)	(334.362)	512.264	-	281.275.369
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(60.835.881)	(838.231)	-	181.331	-	-	-	(61.492.781)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.121.065)	-	(8.181)	-	(214)	-	-	(2.129.460)
Instrumentos financeiros	1.769.836	23.835	-	1.158.163	(826.239)	-	-	2.125.595
Incentivos fiscais	(1.270.679)	-	(4.360.665)	-	66.879	-	-	(5.564.465)
Harmonização do critério das amortizações	(388.205.374)	(243.643)	(8.981.005)	7.830.886	-	-	-	(389.599.136)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.250.619)	-	-	19.850	-	-	-	(3.230.769)
Valorização das florestas em crescimento	(3.979.927)	-	(69.386)	-	-	-	-	(4.049.313)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(257.146.542)	461.251	-	(666.827)	-	-	-	(257.352.118)
Justo valor dos ativos fixos	(126.776.591)	-	-	3.817.887	-	1	-	(122.958.703)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(180.076.742)	166.215	-	2.915.856	-	-	(7.578)	(177.002.249)
Outras diferenças temporárias	(2.027.027)	(13.385)	(187.749)	-	-	-	-	(2.228.161)
	(1.023.920.611)	(443.958)	(13.606.986)	15.257.146	(759.574)	1	(7.578)	(1.023.481.560)
Ativos por impostos diferidos	78.652.223	271.872	4.730.163	(3.651.471)	(91.950)	1	-	79.910.838
Passivos por impostos diferidos	(276.468.649)	(318.526)	(2.578.541)	2.756.165	(208.883)	1	(1.687)	(276.820.120)

19. PROVISÕES

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2017 e exercício de 2016, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos		Recuperação		Total
	Judiciais	Fiscais	Ambiental	Outras	
1 de janeiro de 2016	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	-	2.112.283	516	17.221.369	19.334.168
Reversões	(374.826)	(2.173.379)	(157.298)	(19.016.560)	(21.722.063)
Utilizações	-	-	(19.813)	3.201.438	3.181.625
Ajustamento Cambial	-	-	-	1.595	364.490
Descontos financeiros	-	-	289.490	-	289.490
Transferências e regularizações	(29.455)	(28.548.109)	-	-	(28.577.564)
31 de dezembro de 2016	2.221.766	27.605.389	7.258.993	37.485.627	74.571.775
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aumentos (Nota 6)	-	1.736	71	155.956	157.763
Reversões (Nota 6)	-	-	(39.325)	(129.520)	(168.845)
Utilizações	-	-	(2.910)	(1.459.006)	(1.461.916)
Ajustamento cambial	-	-	123	(61.288)	(61.165)
Descontos financeiros	-	-	70.896	-	70.896
Transferências e regularizações	78.578	(1.521.550)	-	(1.221.653)	(2.664.625)
31 de março de 2017	2.300.344	26.085.575	7.287.848	34.770.116	70.443.883

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

20. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.687.817.076	1.697.565.380
<i>Corrente</i>	273.473.570	266.268.367
	1.961.290.646	1.963.833.747
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	814.831	679.425
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	161.439.573	143.499.139
Outras aplicações de tesouraria	40.521.112	39.922.710
	202.775.516	184.101.274
Dívida líquida remunerada	1.758.515.130	1.779.732.473

DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	871.000.000	871.000.000
Papel Comercial	572.050.000	510.000.000
Empréstimos bancários	247.175.421	318.194.383
Encargos com emissão de empréstimos	(8.908.361)	(9.753.767)
Dívida bancária remunerada	1.681.317.060	1.689.440.616
Locação Financeira	1.869.122	2.038.700
Outros empréstimos reembolsáveis	4.237.695	5.692.866
Outras dívidas remuneradas	393.199	393.198
Outras dívidas remuneradas	6.500.016	8.124.764
Total de dívida remunerada não corrente	1.687.817.076	1.697.565.380

DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Correntes		
Empréstimos por obrigações	40.000.000	40.000.000
Papel Comercial	95.000.000	95.000.000
Empréstimos bancários	116.874.139	108.985.402
Encargos com emissão de empréstimos	(1.696.023)	(1.702.642)
Dívida bancária remunerada	250.178.116	242.282.760
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 23)	8.681.174	8.830.127
Locação Financeira	781.654	773.982
Outros empréstimos - QREN	-	223.854
Outras dívidas	13.832.626	14.157.644
Outras dívidas remuneradas	23.295.454	23.985.607
Total de dívida remunerada corrente	273.473.570	266.268.367

21. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Fornecedores c/c	199.395.225	182.449.988
Fornecedores de imobilizado c/c	35.749.865	39.150.234
Instituto do Ambiente	14.779.142	13.495.261
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 22)	7.086.083	10.185.130
Outros credores	7.439.725	9.209.742
Partes relacionadas (Nota 23)	3.337.872	3.487.349
Acréscimos de custos	115.818.065	109.546.762
Proveitos diferidos	21.359.028	12.258.343
	404.965.005	379.782.809

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017	31/12/2016
Acréscimo de custos		
Seguros	35.534	7.834
Custos com o pessoal	65.040.787	54.199.992
Juros a pagar	11.518.404	11.306.041
Periodificação de gastos com energia	9.308.724	8.757.517
Serviços de transporte	272.858	490.024
Serviços bancários	243.450	475.123
Auditoria	53.610	92.364
Consultoria	1.935.288	1.826.588
Informática	395.000	322.995
Outros	27.014.410	32.068.284
	115.818.065	109.546.762
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	5.954.397	5.929.823
Subsídios - licenças de emissão CO2	14.359.419	5.351.466
Outros	1.045.212	977.054
	21.359.028	12.258.343

22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	31/03/2017			31/12/2016
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura							
Cobertura de Net Investment	25.050.000	USD	2017	11.528	-	11.528	(249.273)
Forwards cambiais (vendas futuras)	347.000.000	USD	2017	1.283.750	(338.660)	945.090	901.050
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	505.000.000	Euro	2020/23	-	(4.859.508)	(4.859.508)	(6.954.515)
				1.295.278	(5.198.168)	(3.902.890)	(6.302.738)
Negociação							
Forwards cambiais	62.300.000	USD	2017	-	(92.283)	(92.283)	(1.778.650)
Forwards cambiais	10.680.000	GBP	2017	-	-	-	(164.752)
Cross currency interest rate swap	17.739.298	USD	2018/2019	-	(761.227)	(761.227)	(426.933)
Collar Cambial	23.894.658	BRL	2018	-	(253.441)	(253.441)	(153.640)
Non Deliverable Forward (NDF)	(27.435.044)	BRL	2017/2018	-	(774.113)	(774.113)	(416.278)
Swap cambial	460.000	USD	2017	-	(6.851)	(6.851)	-
				-	(1.887.915)	(1.887.915)	(2.940.253)
				1.295.278	(7.086.083)	(5.790.805)	(9.242.991)

23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017			31/12/2016		
	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.	-	-	-	-	-	6.209.058
Cimo SGPS, S.A.	-	-	5.952.766	-	-	321.842
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	500.458	-	-	73.064
OEM SGPS, S.A.	-	-	2.227.950	-	-	2.226.163
Outras entidades relacionadas						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	(13.700)	-	-	(13.700)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	27.592	-	-	10.843	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	113.739	167.431	-	148.734	(146.844)	-
Cotif Sicar	-	88.940	-	-	89.255	-
Enermontijo, S.A.	48.489	-	-	363.682	6.708	-
Inertogrande	215.094	3.648	-	214.669	2.091	-
J.M.J. Henriques, Lda.	124.126	-	-	123.701	-	-
Seribo, S.A.	-	321.110	-	-	319.907	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	245.451	-	-	3.423	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	2.497.400	-	9.083	3.215.666	-
Total	501.448	3.337.872	8.681.174	859.869	3.487.349	8.830.127

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2017 e 2016, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2017				31/03/2016			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros
Acionistas								
Cimigest SGPS, S.A.	(26.935)	-	2.502	(1.547)	(26.935)	-	-	(3.359)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(6.099)	-	-	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(524)	-	-	-	(21.348)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(2.783)	-	-	-	(2.610)
	(26.935)	-	2.502	(10.953)	(26.935)	-	-	(27.317)
Outras partes relacionadas								
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	(218.090)	-	-	-	(102.728)	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(31.040)	-	-	-	(61.196)	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	600	-	-	-	300	-
Enermontijo, S.A.	(65.445)	42.957	-	-	(47.167)	293.999	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(58.964)	-	-	-	(85.398)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(503.758)	14.561	12.463	-	(728.362)	13.383	4.217	-
Secil Prebetão, S.A.	-	-	-	-	(10.924)	173.027	23.943	1.294
Seribo, S.A.	-	-	-	(1.203)	-	-	-	-
Setefrete, S.A.	(623.356)	-	20.351	-	(515.236)	-	24.086	-
Outros	(1.277)	-	-	(83)	-	-	-	(1.285)
	(1.501.930)	57.518	33.414	(1.286)	(1.551.011)	480.409	52.546	9

24. NÚMERO DE PESSOAL

Em 31 de março de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 5.955 e 6.028 respetivamente.

25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa		
		Direta	Indireta	Total
Empresa-mãe:				
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Lisboa			
Subsidiárias:				
Seminv, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Seinpart, SGPS, S.A.	Lisboa	49,00	51,00	100,00
Seinpar Investments, B.V.	Amsterdão	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
Aphelion, 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
ALSIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	99,99

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na The Navigator Company			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
The Navigator Company, S.A.	Setúbal	35,71	33,69	69,40	69,40
Subsidiárias:					
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Aboutbalance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Tissue Rodão, SA	Vila Velha de Ródão	-	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	0,00	100,00	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,66
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	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 proteção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmeira	-	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
Navigator Cartolinas , 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
Portucel Florestal, 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	-	92,60	92,60	64,27
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	91,30	91,30	63,36
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	88,70	88,70	61,56
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, Lda.	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	91,00	100,00	99,998
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 Moidas, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Brasil, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
Nacional Mineração e Engenharia S.A.	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28,64	22,41	51,05	51,049
Soime, S.A.L.	Beirute	-	51,05	51,05	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57,14	-	57,14	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29,14	29,14	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Allmicroalgae Natural Products SA	Leiria	-	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)	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Secil Prêbetão, S.A.	Montijo	-	100,00	100,00	99,998
Cimentos Secil SLU	Madrid	100,00	-	100,00	99,998

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

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