



CONTAS TRIMESTRAIS

PRIMEIROS 9 MESES DE 2018

## CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES.....	37

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 euros  
ISIN: PTSEM0AM0004  
LEI: 549300HNGOW85KIOH584  
Ticker: Bloomberg (SEM PL); Reuters (SEM.LS)

---

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

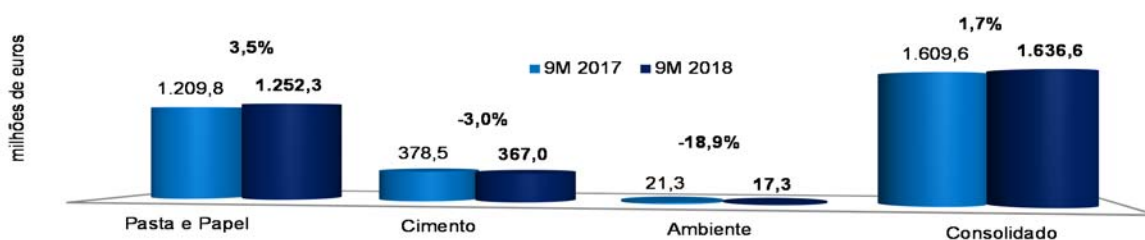
## ÍNDICE

1. DESEMPENHO SEMAPA.....	5
2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA .....	8
3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO .....	10
4. EVENTOS SUBSEQUENTES.....	32
5. PERSPETIVAS FUTURAS.....	32

## 1. DESEMPENHO SEMAPA

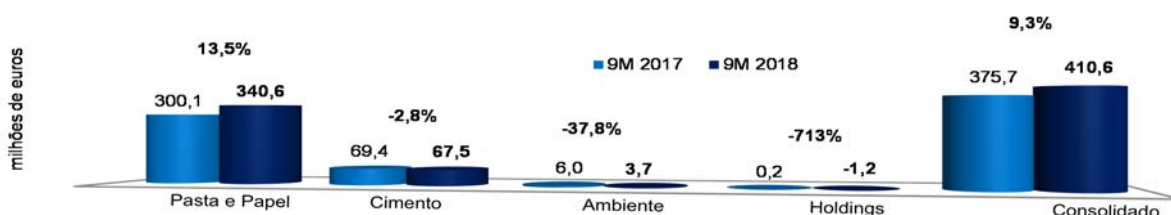
### VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa nos primeiros 9 meses de 2018 foi de 1.636,6 milhões de euros, tendo umentado 1,7% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.233,6 milhões de euros, o que representa 75,4% do volume de negócios.



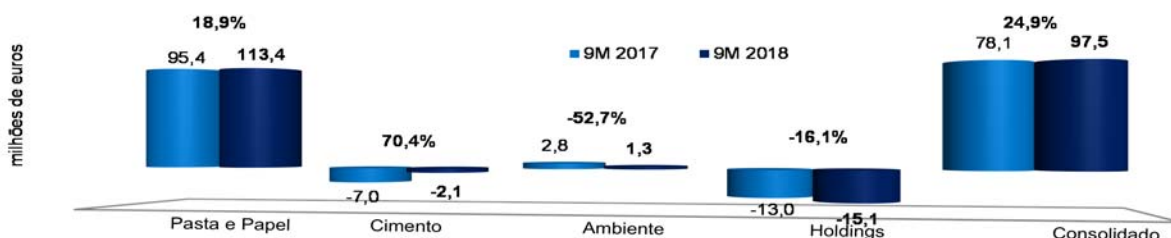
### EBITDA

O EBITDA dos primeiros 9 meses de 2018 umentou cerca de 9,3% face a igual período do ano anterior, atingindo 410,6 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 25,1%, 1,8 p.p. acima da registada no período homólogo.



### RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

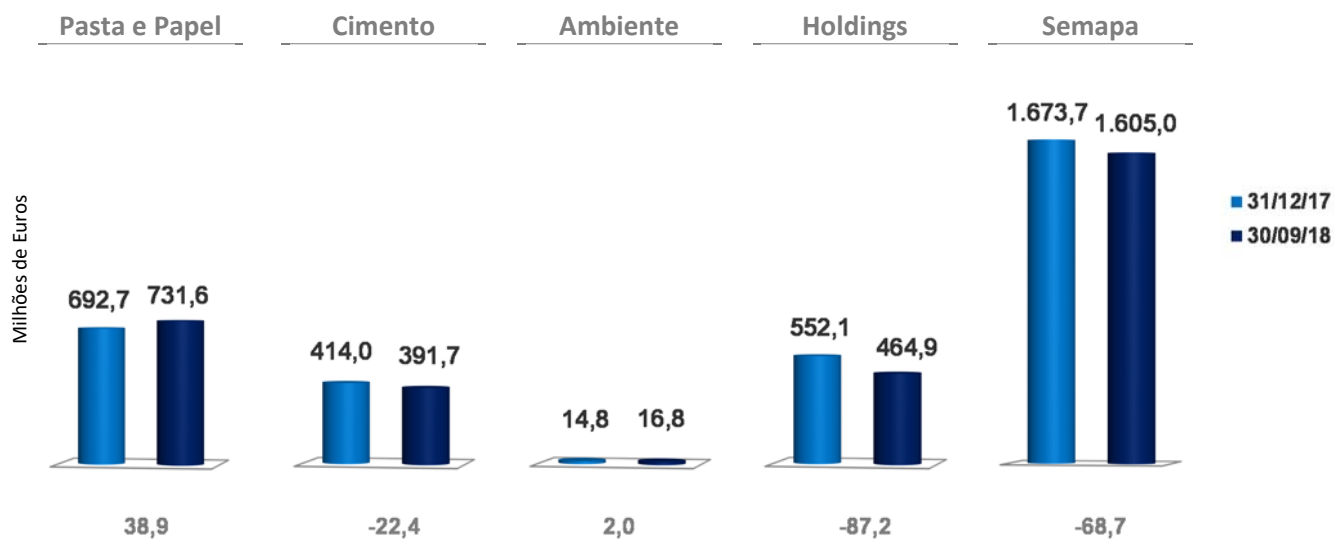
O resultado antes de impostos cresceu 25,4% e o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 97,5 milhões de euros, rescendendo 24,9% face a igual período do ano anterior.



A evolução do resultado líquido é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores, face ao período homólogo:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 35,0 milhões de euros;
- Diminuição de depreciações, amortizações, perdas por imparidade e provisões no valor de 13,9 milhões de euros;
- Agravamento dos resultados financeiros líquidos em cerca de 8,2 milhões de euros;
- Aumento dos impostos sobre o rendimento em cerca de 16,6 milhões de euros.

## DÍVIDA LÍQUIDA



Em 30 de setembro de 2018, a dívida líquida consolidada totalizava 1.605,0 milhões de euros, o que representou uma redução de 68,7 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2017, explicado positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: +38,9 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 148,4 milhões de euros, o encaixe inicial com a venda do negócio de pellets num montante de 67,6 milhões de euros e o pagamento de 200 milhões de euros de dividendos;
- Cimento: -22,4 milhões de euros, que inclui o efeito cambial positivo da conversão da dívida em moeda estrangeira de cerca de 18,3 milhões de euros, investimentos efetuados de cerca de 19 milhões de euros e variação de fundo de maneo;
- Ambiente: +2,0 milhões de euros, essencialmente devido à dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado; e,
- Holdings: -87,2 milhões de euros, evolução que decorre nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator (139 milhões de euros) e do pagamento de dividendos (41,3 milhões de euros).

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.636,6</b>	<b>1.609,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>567,9</b>	<b>533,3</b>	<b>6,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>410,6</b>	<b>375,7</b>	<b>9,3%</b>	<b>141,3</b>	<b>128,9</b>	<b>9,6%</b>
Margem EBITDA (%)	25,1%	23,3%	1,8 p.p.	24,9%	24,2%	0,7 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(150,2)	(162,0)	7,3%	(48,9)	(52,7)	7,2%
Provisões	(1,7)	(3,8)	55,5%	0,3	(3,2)	109,6%
<b>EBIT</b>	<b>258,8</b>	<b>209,9</b>	<b>23,3%</b>	<b>92,8</b>	<b>73,0</b>	<b>27,1%</b>
Margem EBIT (%)	15,8%	13,0%	2,8 p.p.	16,3%	13,7%	2,6 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(57,5)	(49,4)	-16,5%	(16,0)	(8,8)	-81,5%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>201,2</b>	<b>160,5</b>	<b>25,4%</b>	<b>76,8</b>	<b>64,2</b>	<b>19,6%</b>
Impostos sobre o rendimento	(49,2)	(32,6)	-50,9%	(21,2)	(12,2)	-74,2%
Lucros do período	152,0	127,9	18,9%	55,6	52,1	6,9%
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>97,5</b>	<b>78,1</b>	<b>24,9%</b>	<b>38,4</b>	<b>34,7</b>	<b>10,5%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	54,5	49,8	9,4%	17,3	17,3	-0,4%
Cash-Flow	303,9	293,7	3,5%	104,2	108,0	-3,5%
	<b>30/09/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Set18 vs. Dez17</b>			
Capitais próprios (antes de INC)	863,2	843,4	2,4%			
<b>Dívida líquida</b>	<b>1.605,0</b>	<b>1.673,7</b>	<b>-4,1%</b>			
<b>Dívida Líquida / EBITDA UDM</b>	<b>3,00 x</b>	<b>3,34 x</b>	<b>-0,3 x</b>			

## PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Pasta e Papel</b>							
Vendas de BEKP (pasta)	1 000 t	177,1	251,2	-29,5%	63,1	68,8	-8,3%
Vendas de UWF (papel)	1 000 t	1.136,9	1.158,2	-1,8%	380,7	386,4	-1,5%
Vendas totais de tissue	1 000 t	45,2	41,4	9,2%	16,7	13,3	25,3%
<b>Cimento</b>							
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	3.834	3.844	-0,3%	1.348	1.389	-2,9%
Vendas de Betão Pronto	1 000 m3	1.155	1.075	7,4%	397	369	7,7%
<b>Ambiente</b>							
Matéria-Prima Processada	1 000 t	92,0	88,2	4,3%	31,0	29,8	4,1%

## 2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA

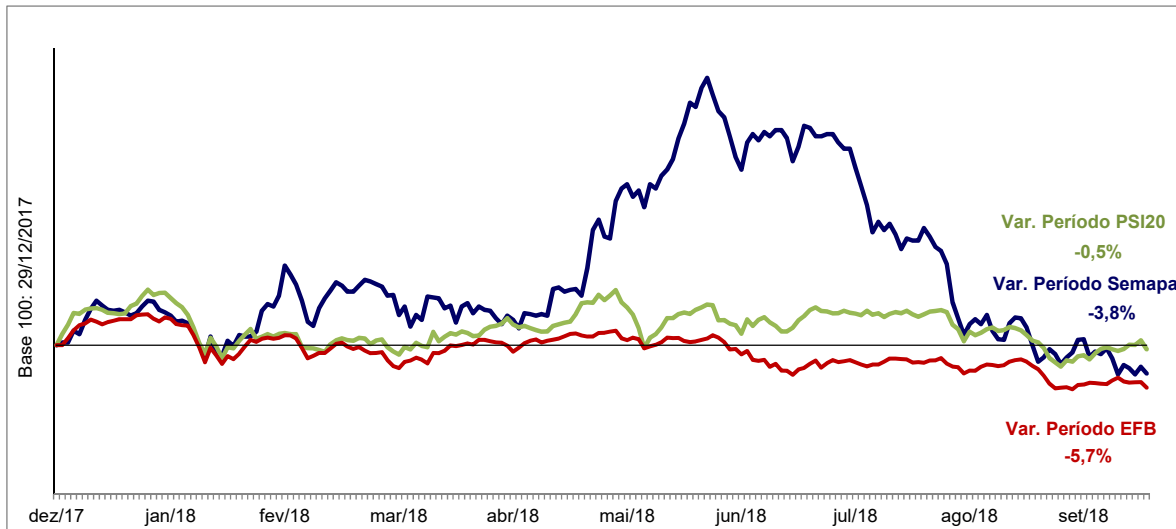
O contexto financeiro dos primeiros 9 meses de 2018 caracterizou-se pelo aumento da volatilidade, em contraste com o que vinha sucedendo nos últimos anos, com diversos focos de incerteza e tensão, incluindo dúvidas quanto à sustentabilidade do crescimento da China e as diversas disputas comerciais que envolvem os EUA. Destaque para as perdas significativas que os índices e moedas das economias emergentes sofreram durante o mês de agosto. Na Europa, as oscilações observadas não foram apenas resultado da turbulência dos mercados emergentes, mas também se deveram ao agudizar da incerteza em torno da política fiscal italiana. Nos EUA, por sua vez, as ações continuaram a bater recordes e atingiram novos máximos históricos.

A generalidade das praças europeias acumulou perdas ao longo dos primeiros 9 meses de 2018, com exceção para Paris, cujo principal índice valorizou 3,4%. Por sua vez, o PSI20 desvalorizou ligeiramente (0,5%), com um 3º trimestre especialmente penalizador, a anular os ganhos acumulados no 1º semestre do ano. Em contraste com o panorama europeu, estiveram os principais índices bolsistas norte-americanos com o desempenho atrás mencionado.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram forte correção a partir de meados do mês de julho, anulando os ganhos acumulados expressivos, particularmente no 2º trimestre do ano. O título Semapa encerrou os primeiros 9 meses de 2018 com uma desvalorização de 3,8%, abaixo do PSI20 (-0,5%) e acima do Euronext Family Business Index (-5,7%). A cotação da Semapa alcançou o máximo de 24,2 euros no dia 13 de junho, um novo recorde da sua cotação, e o mínimo de 17,1 euros em 21 de setembro.







EFB – Euronext Family Business Index

Nota: cotações de fecho.

### 3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO

#### CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

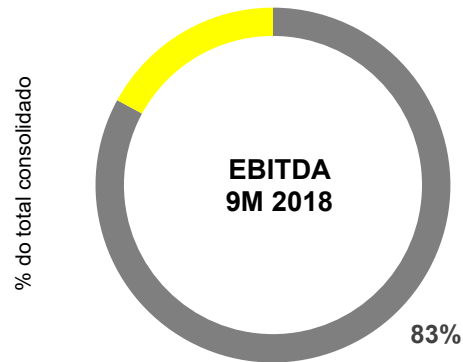
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	9M 2018	9M 18/17	9M 2018	9M 18/17	9M 2018	9M 18/17	9M 2018	9M 18/17	9M 2018
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.252,3</b>	<b>3,5%</b>	<b>367,0</b>	<b>-3,0%</b>	<b>17,3</b>	<b>-18,9%</b>	-	-	<b>1.636,6</b>
<b>EBITDA</b>	<b>340,6</b>	<b>13,5%</b>	<b>67,5</b>	<b>-2,8%</b>	<b>3,7</b>	<b>-37,8%</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-713,5%</b>	<b>410,6</b>
Margem EBITDA (%)	27,2%	2,4 p.p.	18,4%	0,0 p.p.	21,6%	-6,6 p.p.			25,1%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(109,2)	11,2%	(38,6)	-5,1%	(2,2)	-3,8%	(0,1)	4,2%	(150,2)
Provisões	1,7	157,0%	(3,4)	-497,3%	-	-	-	-	(1,7)
<b>EBIT</b>	<b>233,1</b>	<b>34,0%</b>	<b>25,4</b>	<b>-20,8%</b>	<b>1,5</b>	<b>-58,9%</b>	<b>(1,3)</b>	<b>&lt;-1000%</b>	<b>258,8</b>
Margem EBIT (%)	18,6%	4,2 p.p.	6,9%	-1,6 p.p.	8,9%	-8,6 p.p.			15,8%
Resultados financeiros líquidos	(16,5)	-154,9%	(29,4)	5,3%	(0,3)	10,8%	(11,2)	1,9%	(57,5)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>216,6</b>	<b>29,3%</b>	<b>(4,0)</b>	<b>-472,5%</b>	<b>1,2</b>	<b>-64,5%</b>	<b>(12,6)</b>	<b>-10,1%</b>	<b>201,2</b>
Impostos sobre o rendimento	(53,1)	-76,9%	6,4	>1000%	0,1	118,2%	(2,6)	-58,7%	(49,2)
Lucros do período	163,5	18,9%	2,4	239,9%	1,3	-52,7%	(15,1)	-16,1%	152,0
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>113,4</b>	<b>18,9%</b>	<b>(2,1)</b>	<b>70,4%</b>	<b>1,3</b>	<b>-52,7%</b>	<b>(15,1)</b>	<b>-16,1%</b>	<b>97,5</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	50,0	18,9%	4,5	-41,8%	0,0	-52,8%	-	-	54,5
Cash-Flow	270,9	2,8%	44,5	16,9%	3,5	-30,3%	(15,0)	-16,3%	303,9
<b>Dívida líquida</b>	<b>731,6</b>		<b>391,7</b>		<b>16,8</b>		<b>464,9</b>		<b>1.605,0</b>

#### Notas:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2017.
- 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.

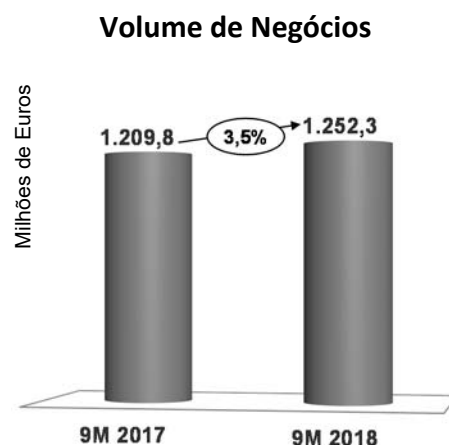
A The Navigator Company (“Navigator”) divulgou os seus resultados no dia 30 de outubro de 2018, pelo que se apresentarão apenas os principais aspetos do referido comunicado. A Secil e ETSA, não sendo cotadas, não procederam à divulgação dos respetivos resultados, pelo que a sua atividade será descrita com maior desenvolvimento.

## PASTA E PAPEL

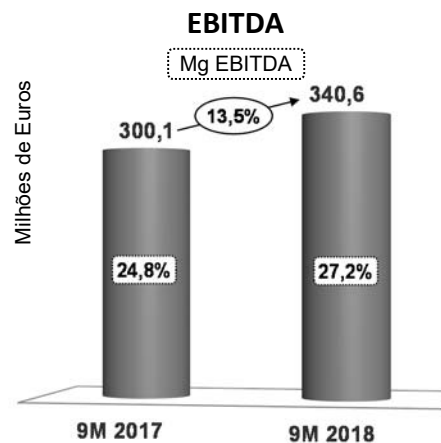


## DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2018 (vs. 2017)

- No 1º semestre de 2018, verificou-se a conclusão e arranque do aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, que passou de uma capacidade nominal de 580 mil toneladas/ano para 650 mil toneladas/ano.
- Arranque de produção de bobines de tissue em Cacia em setembro de 2018.
- Volume de negócios totalizou 1.252,3 milhões de euros, 3,5% acima do período homólogo.
- Evolução positiva dos preços permitiu compensar a perda de volume disponível para venda devido às paragens de manutenção programadas e não programadas nas fábricas.



- EBITDA cresceu 13,5% para 340,6 milhões de euros (vs. 300,1 milhões de euros).
- Margem EBITDA aumentou 2,4 p.p. para 27,2%.
- A venda do negócio de pellets (ocorrida no 1º Trimestre) representou um impacto positivo líquido final no EBITDA de 12,4 milhões de euros.



### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.252,3</b>	<b>1.209,8</b>	<b>3,5%</b>	<b>435,4</b>	<b>397,2</b>	<b>9,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>340,6</b>	<b>300,1</b>	<b>13,5%</b>	<b>114,6</b>	<b>101,7</b>	<b>12,8%</b>
Margem EBITDA (%)	27,2%	24,8%	2,4 p.p.	26,3%	25,6%	0,7 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(109,2)	(123,0)	11,2%	(35,1)	(40,6)	13,4%
Provisões	1,7	(3,1)	157,0%	0,4	(2,9)	115,4%
<b>EBIT</b>	<b>233,1</b>	<b>174,0</b>	<b>34,0%</b>	<b>79,9</b>	<b>58,2</b>	<b>37,3%</b>
Margem EBIT (%)	18,6%	14,4%	4,2 p.p.	18,4%	14,7%	3,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(16,5)	(6,5)	-154,9%	(5,2)	1,8	-384,3%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>216,6</b>	<b>167,5</b>	<b>29,3%</b>	<b>74,8</b>	<b>60,0</b>	<b>24,5%</b>
Impostos sobre o rendimento	(53,1)	(30,0)	-76,9%	(25,2)	(13,1)	-93,2%
Lucros do período	163,5	137,5	18,9%	49,6	47,0	5,5%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>163,5</b>	<b>137,5</b>	<b>18,9%</b>	<b>49,6</b>	<b>47,0</b>	<b>5,5%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,0	-130,6%	(0,0)	0,0	-126,0%
<b>Cash-Flow</b>	<b>270,9</b>	<b>263,5</b>	<b>2,8%</b>	<b>84,3</b>	<b>90,4</b>	<b>-6,8%</b>
	<b>30/09/2018</b>	<b>31/12/2017</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	956,4	998,4				
<b>Dívida líquida</b>	<b>731,6</b>	<b>692,7</b>				

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

## QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Pasta e Papel</b>						
Produção de BEKP (pasta)	1.074,3	1.117,2	-3,8%	392,7	357,3	9,9%
Vendas de BEKP (pasta)	177,1	251,2	-29,5%	63,1	68,8	-8,3%
Produção de UWF (papel)	1.172,6	1.186,0	-1,1%	393,9	406,1	-3,0%
Vendas de UWF (papel)	1.136,9	1.158,2	-1,8%	380,7	386,4	-1,5%
FOEX – BHKP Eur/t	868	703	23,5%	903	747	20,9%
FOEX – A4- BCOPY Eur/t	864	810	6,6%	882	819	7,7%
<b>Tissue</b>						
Produção de bobines	46,3	41,4	12,0%	17,8	13,0	36,1%
Produção de produto acabado	46,9	36,5	28,6%	18,6	12,2	52,5%
Vendas de bobines e mercadoria	0,8	5,4	-86,1%	0,0	1,1	-97,3%
Vendas de produto acabado	44,4	35,9	23,6%	16,7	12,3	35,9%
Vendas totais de tissue	45,2	41,4	9,2%	16,7	13,3	25,3%

Nos primeiros 9 meses de 2018, a Navigator registou um volume de negócios de 1.252,3 milhões de euros, o que representa um incremento de 3,5% em relação aos primeiros 9 meses de 2017. Com vendas de 926 milhões de euros, o segmento de papel representou 74% do volume de negócios, a energia 10% (127 milhões de euros), a pasta cerca de 9% (115 milhões de euros), e o negócio de tissue 5% (65 milhões de euros). O período ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF, pasta BEKP e tissue, e pelos menores volumes disponíveis para venda devido essencialmente às paragens de produção ocorridas este ano.

O negócio de **pasta** foi afetado pelas duas grandes paragens ocorridas no ano, a primeira para manutenção na fábrica de Setúbal durante o 1º trimestre e uma segunda, durante o 2º trimestre, na fábrica da Figueira da Foz para manutenção, que se prolongou para permitir a conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada. O elevado número de dias de paragem, assim como a necessidade de constituição de stocks nos meses anteriores, condicionaram fortemente a disponibilidade de pasta para venda na Navigator nos primeiros 9 meses de 2018. Deste modo, as vendas situaram-se em 177,1 mil toneladas, 29,5% abaixo do volume registado nos primeiros 9 meses de 2017, período que beneficiou de alguma “destockagem” que não se verificou em 2018 por insuficiência de stocks no início do ano. A diminuição do volume foi parcialmente compensada pelo aumento do preço de venda, pelo que as vendas em valor refletem uma redução de 11%, para cerca de 115 milhões de euros.

As condições globais do mercado de pasta mantiveram-se positivas ao longo dos primeiros 9 meses, tendo o valor médio do índice de referência no período – FOEX BHKP – aumentado 24% (868 €/t vs. 703 €/t). De acordo com os dados do PPPC, a procura mundial de pasta BEKP cresceu 4,7% YTD agosto, em particular na China (+10,2%), verificando-se algumas condicionantes do lado da oferta (paragens planeadas e não planeadas) que retiraram um volume de pasta hardwood do mercado estimado de cerca de 1,4 milhão de toneladas

No negócio do **papel**, as vendas de UWF totalizaram 1.136,9 mil toneladas, situando-se 1,8% abaixo do período homólogo, essencialmente devido a desvios na produção que resultaram de algumas paragens não programadas, assim como da necessidade de reconstituição de stocks de forma a assegurar um nível adequado de serviço aos clientes. A evolução positiva do preço permitiu compensar a redução nos volumes vendidos, pelo que as vendas em valor cresceram 5,8% para 926 milhões de euros. De facto, a Navigator implementou diversos aumentos de preço ao longo do ano, na Europa e em outras geografias, que se traduziram num aumento de cerca de 7,8% no seu preço médio de venda quando comparado com o período homólogo. Este aumento é superior à evolução do índice de referência na Europa do FOEX A4 B-copy, e foi positivamente influenciado pela importante melhoria no mix de produtos ao nível da qualidade (55% vendas premium vs. 49%) e do peso das marcas próprias (69% vs. 62%), mas negativamente impactado pela evolução do câmbio do EUR/USD (o câmbio médio situou-se em 1,1942 no período e compara com um câmbio de 1,113 no período homólogo).

No negócio de **tissue**, verificou-se um ajustamento em alta do preço médio de venda face ao período homólogo de 2017 (+7%), em resultado da melhoria do mix de produtos, com o menor peso de bobines e uma maior percentagem de produto acabado, assim como dos aumentos de preços implementados. O volume de vendas situou-se em 45,2 mil toneladas, crescendo 9,2% acima do volume dos primeiros 9 meses de 2017, e inclui a venda de produto acabado da nova fábrica de Cacia. O aumento do preço médio do tissue não foi, no entanto, suficiente para absorver o agravamento de cerca de 30% nos custos de produção, em particular do preço da pasta (hardwood e softwood) e dos químicos.

No negócio de **energia** verificou-se uma recuperação no 3º trimestre no valor das vendas de energia elétrica, o que conduziu a um incremento de cerca de 2,9%, face aos primeiros 9 meses do ano anterior (127 milhões de euros), beneficiando do aumento dos indexantes da venda, nomeadamente a cotação de Brent no mercado internacional. O preço do Brent de referência face ao período homólogo do ano anterior, registou um aumento de 26,7%, influenciando essencialmente o valor da venda de energia elétrica das centrais de ciclo combinado a gás natural. Refira-se que o valor das vendas de energia elétrica inclui as vendas de energia das cogerações (associadas à produção de pasta e papel) vendidas à rede (110,8 milhões de euros) e as vendas “stand-alone” das CTB’s (Centrais Termoelétricas a Biomassa) de 16,6 milhões de euros. Apesar do aumento registado no valor das vendas, a produção bruta total de energia elétrica registou uma redução de 1,7% face ao período homólogo, penalizada sobretudo pelas paragens das fábricas de pasta, tendo no entanto atingido o valor global de produção de 1,63 TWh.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em 340,6 milhões de euros, que compara com 300,1 milhões de euros registados nos primeiros 9 meses de 2017, o que representa um incremento de 13,5% e uma margem EBITDA de 27,2% (vs. 24,8%). O EBITDA deste período inclui o impacto positivo da venda do negócio das pellets nos EUA (que líquido de custos e ajustamentos foi de cerca de 12,4 milhões de euros) e é penalizado pelos montantes relativos à taxa de antidumping (em cerca de 10 milhões de euros). O EBITDA dos 9 meses sem estes impactos teria sido de 338 milhões de euros (+12,7%) e a margem EBITDA de 27%.

O impacto contabilístico do antidumping afetou negativamente o EBITDA em 10 milhões de euros e inclui o reconhecimento de 3,6 milhões de euros relativos à aplicação retroativa da taxa de 1,75% nas vendas do primeiro período de revisão, compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017, assim como um montante adicional de cerca de 6 milhões de euros relativo ao registo da taxa para o segundo e terceiro períodos de revisão. Em termos de impacto financeiro, iniciou-se um processo de pedido de reembolso no valor aproximado de 22 milhões de euros, correspondente à diferença entre os montantes depositados até fevereiro de 2017 e o montante agora apurado.

Os custos de produção mantêm-se afetados negativamente pela evolução desfavorável dos químicos (num montante acumulado de 8,3 milhões de euros), com impacto nos custos variáveis unitários de produção da pasta, do papel e do tissue. Também os custos das fibras tiveram um agravamento de cerca de 9,1 milhões de euros, essencialmente devido à aquisição de fibra curta para a produção de tissue da fábrica de Vila Velha de Ródão, assim como a aquisição de fibra longa. Os custos de logística registaram um agravamento de 2,1 milhões de euros, devido em grande medida à evolução do preço do Brent. Nos custos fixos, a rubrica de pessoal evidenciou o agravamento mais significativo (+14,4 milhões de euros), devido ao incremento do número de colaboradores com o novo projeto de tissue em Cacia, ao programa de rejuvenescimento em curso e ao aumento de estimativa dos prémios de desempenho em virtude do reconhecimento dos bons resultados registados pela Empresa. Por outro lado, a Navigator prosseguiu com o seu programa de excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo YoY de cerca de 17,2 milhões de euros em EBITDA.

Os resultados financeiros situaram-se em 16,5 milhões de euros negativos (vs. 6,5 milhões de euros negativos no período homólogo). Apesar da evolução positiva do custo das operações de financiamento da Navigator, houve um conjunto de fatores que afetaram negativamente os resultados financeiros, entre os quais se destacam (i) a evolução negativa em 5 milhões de euros dos resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela empresa, num cenário de valorização do dólar com impacto positivo dos resultados operacionais, (ii) o reconhecimento, no final do 1º trimestre, de um montante de cerca de 3,3 milhões de euros negativos resultante da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de pellets (45 milhões USD) e (iii) a evolução negativa em 1,5 milhões de euros dos resultados das aplicações de liquidez excedentária, face a um desempenho muito positivo em 2017.

Os resultados antes de impostos totalizaram 216,6 milhões de euros (vs. 167,5 milhões de euros), tendo a linha de imposto do período sido negativamente afetada pela constituição de um conjunto de provisões fiscais e pelo aumento da taxa da derrama estadual, bem como pelo aumento dos resultados antes de impostos.

Assim, a Navigator atingiu resultados líquidos de 163,5 milhões de euros, um aumento de 18,9% em relação aos primeiros 9 meses de 2017.

### **3º Trimestre de 2018 vs. 3º Trimestre de 2017**

O 3º trimestre ficou marcado pela evolução positiva de preços quando comparado com o 3º trimestre de 2017 (+12,4% no papel, +23,7% na pasta e +6,2% no tissue).

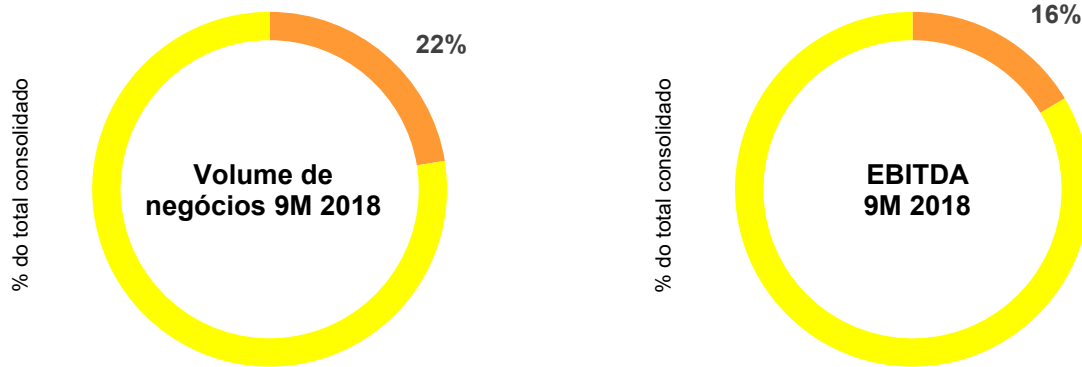
O volume de vendas de pasta ficou aquém do registado no trimestre homólogo. No papel, as vendas em volume ficaram 1,5% abaixo das registadas no período homólogo. As vendas de tissue no trimestre evoluíram de forma muito favorável, aumentando 25,3% em relação ao trimestre homólogo, com a inclusão das vendas de produto acabado das novas linhas de Cacia.

No entanto, no 3º trimestre de 2018, o efeito de preço compensou o efeito volume e o volume de negócios cresceu para 435,4 milhões de euros, cerca de 9,6%, face ao período homólogo.

O EBITDA do 3º trimestre de 2018 situou-se em 114,6 milhões de euros, 12,8% acima do registado no período homólogo e com uma margem de EBITDA de 26,3%. Importa referir que o EBITDA deste trimestre inclui o registo do impacto retroativo do valor do antidumping para o primeiro período de revisão, assim como os acertos relativos aos períodos posteriores. Excluindo o impacto negativo do antidumping, o EBITDA do trimestre teria sido de 123 milhões de euros e margem EBITDA de 28,3%.

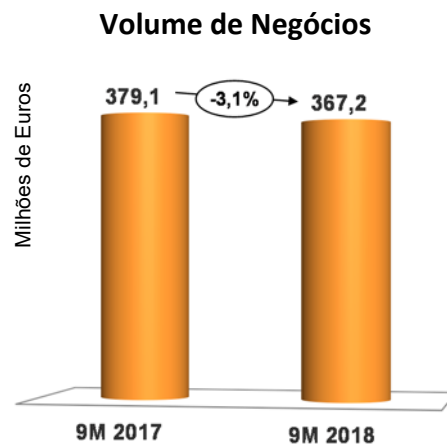


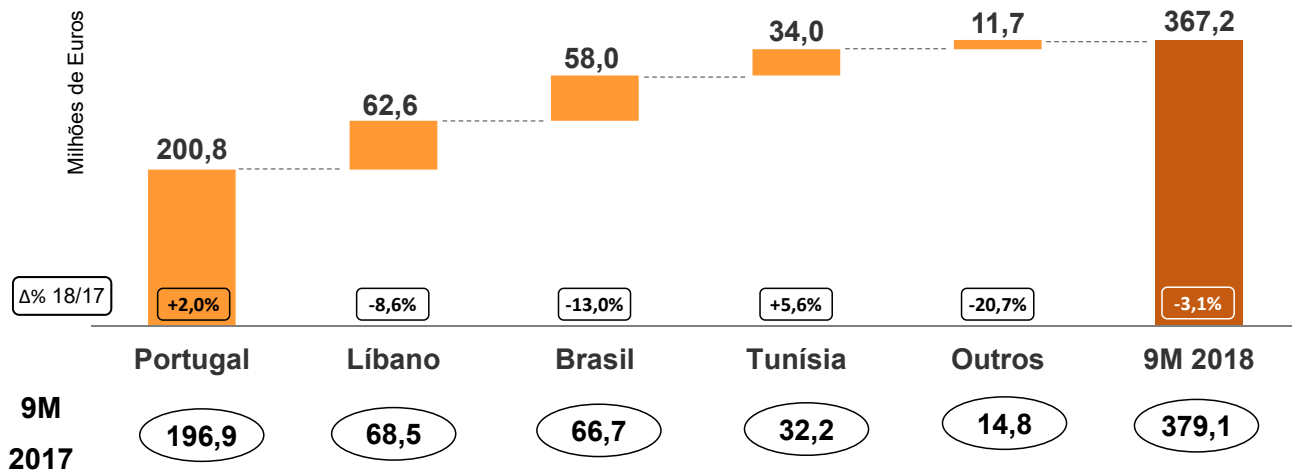
## CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO



### DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2018 (vs. 2017)

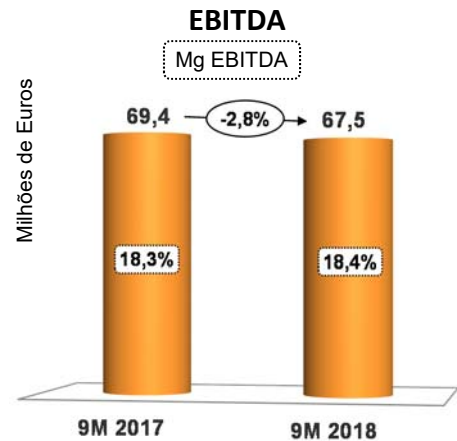
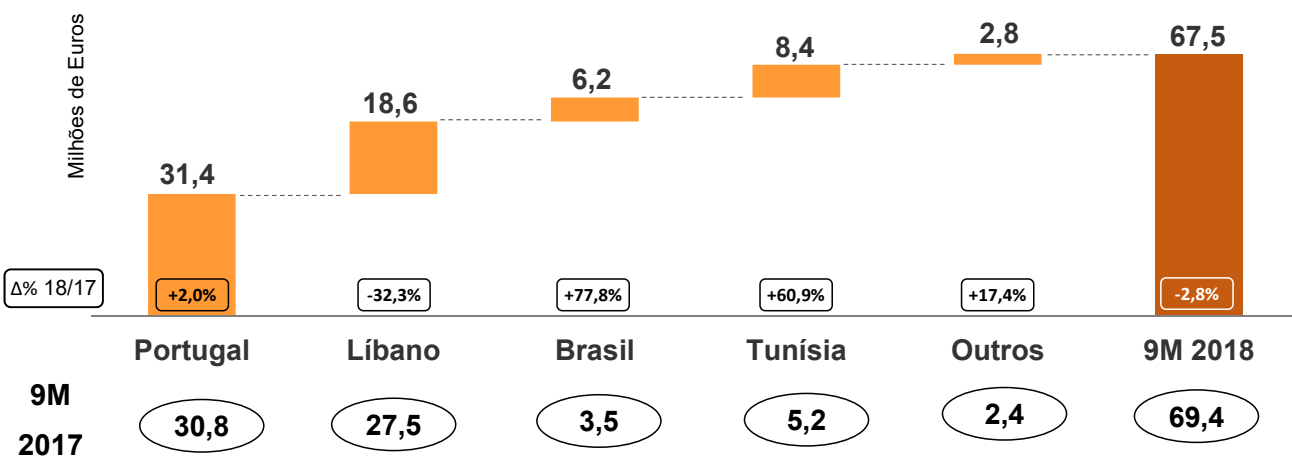
- O volume de negócios da Secil acumulado a Setembro 2018 cifrou-se em 367,2 milhões de euros, 3,1% abaixo do verificado no período homólogo, traduzindo uma diminuição de 11,9 milhões de euros. Esta redução deveu-se essencialmente ao impacto negativo da desvalorização cambial face ao Euro, das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, de cerca de 28,7 milhões de euros.
- Caso o efeito cambial adverso não tivesse ocorrido, o volume de negócios teria sido de cerca de 395,9 milhões de euros representando um crescimento de 4,4%.



**VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS:**


Nota: Outros inclui Angola e Outros.

- O EBITDA alcançou 67,5 milhões de euros, tendo decrescido cerca de 1,9 milhões de euros comparativamente aos primeiros 9 meses de 2017. À semelhança do volume de negócios, o impacto negativo da desvalorização cambial face ao Euro, foi de cerca de 5 milhões de euros. Caso não tivesse ocorrido essa desvalorização o EBITDA teria sido de cerca de 72,5 milhões de euros e o crescimento teria sido de 4,4%. Apesar da desvalorização cambial o EBITDA cresceu em todas as geografias com exceção do Líbano.


**EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS:**


Nota: Outros inclui Angola e Outros.

- Os resultados financeiros líquidos ascenderam a -29,4 milhões de euros, o que reflete uma melhoria face aos primeiros 9 meses de 2017. O diferencial positivo face ao período homólogo é devido essencialmente à menor dívida utilizada no Brasil e à redução do custo da dívida no Brasil e Portugal. Esta diminuição permitiu compensar o impacto negativo das diferenças de câmbio desfavoráveis de cerca de 16 milhões de euros (influenciados pela desvalorização cambial do Kwanza e do Real, principalmente).
- No trimestre, a rubrica de Impostos sobre o rendimento está positivamente influenciada pela reversão de uma provisão no montante de 5,2 milhões de euros.

### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>367,2</b>	<b>379,1</b>	<b>-3,1%</b>	<b>126,4</b>	<b>129,7</b>	<b>-2,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>67,5</b>	<b>69,4</b>	<b>-2,8%</b>	<b>26,0</b>	<b>25,1</b>	<b>3,5%</b>
Margem EBITDA (%)	18,4%	18,3%	0,1 p.p.	20,5%	19,3%	1,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(38,6)	(36,7)	-5,1%	(13,0)	(11,3)	-14,4%
Provisões	(3,4)	(0,6)	-497,3%	(0,1)	(0,3)	60,7%
<b>EBIT</b>	<b>25,4</b>	<b>32,1</b>	<b>-20,8%</b>	<b>12,9</b>	<b>13,4</b>	<b>-4,1%</b>
Margem EBIT (%)	6,9%	8,5%	-1,5 p.p.	10,2%	10,4%	-0,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(29,4)	(31,0)	5,3%	(6,9)	(6,8)	-1,3%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>(4,0)</b>	<b>1,1</b>	<b>-472,5%</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>	<b>-9,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	6,4	(0,4)	>1000%	4,3	1,7	144,7%
Lucros do período	2,4	0,7	239,9%	10,2	8,3	22,5%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>70,4%</b>	<b>8,1</b>	<b>5,4</b>	<b>50,5%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	4,5	7,7	-41,8%	2,1	2,9	-28,9%
<b>Cash-Flow</b>	<b>44,5</b>	<b>38,0</b>	<b>16,9%</b>	<b>23,3</b>	<b>20,0</b>	<b>16,6%</b>
	<b>30/09/2018</b>	<b>31/12/2017</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	350,5	385,2				
<b>Dívida líquida</b>	<b>391,7</b>	<b>414,0</b>				

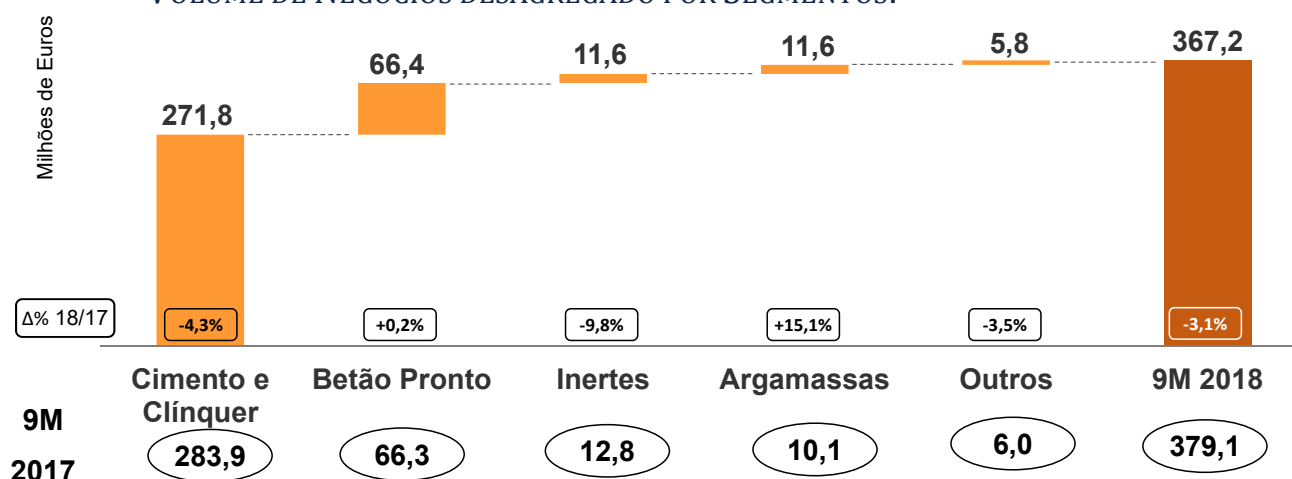
**Nota:** Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. O volume de negócios de 2017 e 2018 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos.

## QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

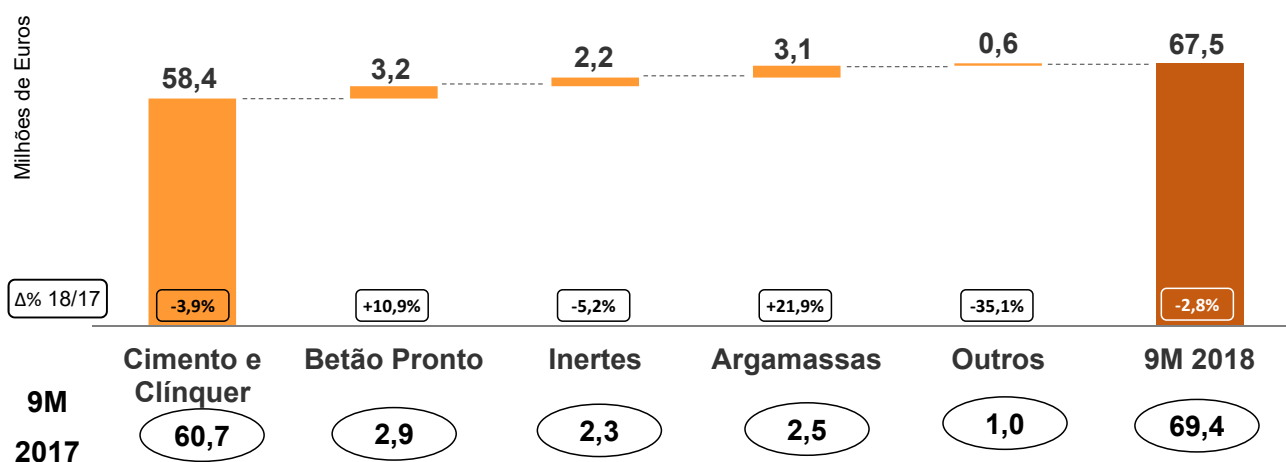
em 1 000 t	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%	9.750	9.750	0,0%
<b>Produção</b>						
Clínquer	3.612	3.700	-2,4%	1.231	1.298	-5,1%
Cimento	3.958	3.835	3,2%	1.391	1.373	1,4%
<b>Vendas</b>						
Cimento cinzento	3.834	3.844	-0,3%	1.348	1.389	-2,9%
Cimento branco	67	67	0,1%	20	21	-6,3%
Clínquer	438	527	-16,9%	119	115	4,0%
Inertes	2.148	2.312	-7,1%	705	590	19,5%
Pré-fabricados	94	98	-4,5%	31	36	-12,5%
Argamassas	116	95	22,2%	39	31	24,3%
Cal Hidráulica	19	20	-3,7%	6	7	-2,8%
Cimento-Cola	14	13	4,3%	4	5	-8,3%
<b>em 1 000 m3</b>						
Betão Pronto	1.155	1.075	7,4%	397	369	7,7%

Nota: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos.

## VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTOS:



Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

**EBITDA DESAGREGADO POR SEGMENTOS:**


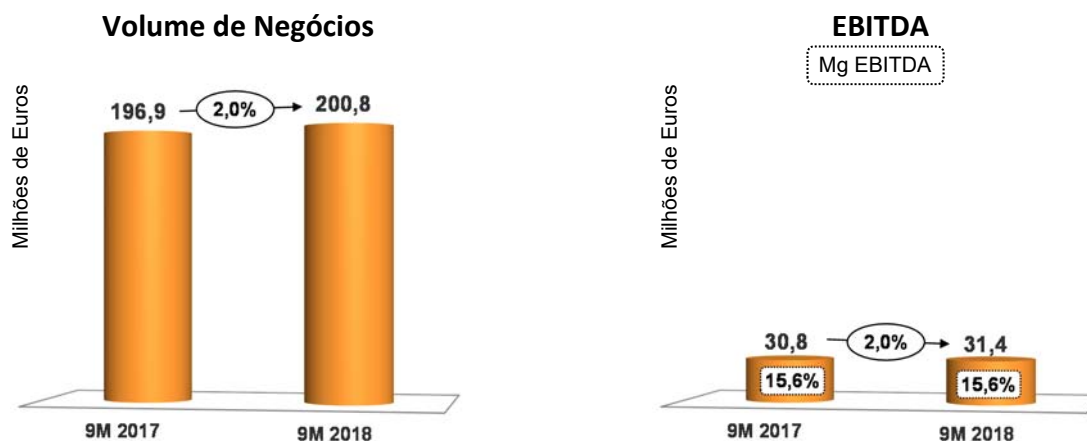
Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Analisando por segmentos, o volume de negócios do Cimento e Clínquer diminuiu 4,3% face aos primeiros 9 meses de 2017, tendo reduzido o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas (74,0% nos primeiros 9 meses de 2018 vs. 74,9% no período homólogo de 2017). Esta diminuição resulta de menores quantidades vendidas e da desvalorização cambial da moeda local face ao euro.

Nos primeiros 9 meses de 2018, o EBITDA do Cimento e Clínquer registou uma redução de 3,9% em relação a igual período do ano anterior, tendo atingido 58,4 milhões de euros. Note-se que o EBITDA dos primeiros 9 meses de 2017 estava positivamente impactado por uma indemnização de um seguro no Líbano em cerca de 2 milhões de euros.

Os volumes vendidos de betão aumentaram 7,4%, o que se traduziu num crescimento de 0,2% do Volume de Negócios e 10,9% do EBITDA, face aos primeiros 9 meses do ano transato.

## PORTUGAL



O Banco de Portugal (Boletim Económico – junho de 2018) apresentou uma projeção de crescimento económico para 2018 de 2,3%. Esta evolução está sustentada no crescimento das exportações, na recomposição da procura interna e no aumento do investimento.

O consumo de cimento em Portugal, de acordo com as estimativas, terá crescido cerca de 4% nos primeiros 9 meses.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 2,0% comparativamente ao período homólogo de 2017, atingindo os 200,8 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento em Portugal atingiu um volume de negócios de 122,4 milhões de euros, em linha com o período homólogo. No mercado interno, apesar das quantidades vendidas terem decrescido, o aumento do preço médio de venda permitiu manter o volume de negócios.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa, Mediterrâneo e África Ocidental continuou a provocar um nível de concorrência elevado. O aumento acentuado do preço das licenças de emissão de CO2 penaliza as indústrias exportadoras localizadas na União Europeia. As quantidades vendidas de exportação diminuíram cerca de 8,4%. Esta evolução deveu-se ao efeito combinado da diminuição das vendas de clínquer em 16% e do aumento das vendas de cimento para mercados fora do Grupo em 12%. As vendas dos terminais Secil aumentaram em cerca de 24% (em especial na Holanda e em Espanha, este último integrou a Secil só em abril de 2017). O mix mais favorável de vendas de cimento vs. clínquer, teve um impacto positivo no volume de negócio da exportação que aumentou 0,5%.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios acumulado a setembro de 2018 ascendeu a 78,4 milhões de euros, o que representa um crescimento de 5,8% face ao período homólogo.

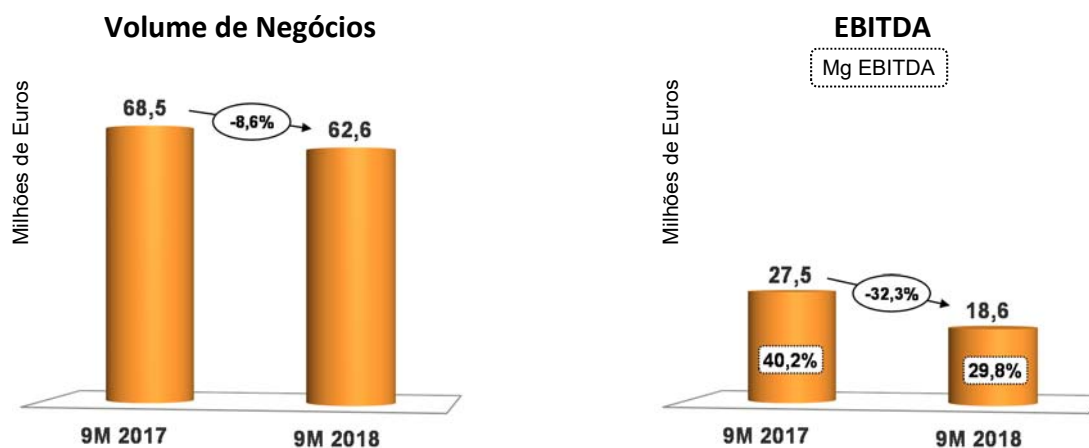
Este aumento ocorreu em quase todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção. A unidade de negócio de Betão registou um crescimento das quantidades vendidas de 16,6%, crescimento verificado no mercado português e também influenciado positivamente pelas vendas em Espanha.

O EBITDA do conjunto das atividades em Portugal cresceu 2%, cifrando-se em 31,4 milhões de euros face aos 30,8 milhões dos primeiros 9 meses de 2017.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 23,2 milhões de euros, valor ligeiramente superior ao do período homólogo que totalizou 22,9 milhões de euros. Apesar do acréscimo dos custos variáveis, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis fósseis e do decréscimo das vendas de exportação, o aumento do preço de venda no mercado interno e a venda de excedentes de licenças de CO<sub>2</sub> (que totalizaram 4,9 milhões de euros) permitiram que o EBITDA fosse superior ao de igual período de 2017.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 8,2 milhões de euros, o que compara com os 7,9 milhões de euros acumulados a setembro de 2017. Apesar de um aumento significativo do volume de negócios, o aumento do EBITDA não foi tão considerável. Esse menor crescimento deve-se a uma pressão sobre os preços de venda no betão pronto, ao aumento dos custos variáveis de produção, devido a uma menor disponibilidade de cinzas e ao aumento do preço da areia fina.

## LÍBANO



De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia libanesa deverá crescer 1% em 2018 (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A evolução da situação económica e política no Líbano continua incerta. Foram realizadas em Maio de 2018 eleições parlamentares, sendo esperado que até ao final do ano seja formado o governo.

O consumo de cimento a setembro de 2018 atingiu as 3,7 milhões de toneladas, inferior ao período homólogo em 4,2%, influenciado por um longo período de chuvas (1º trimestre) e por uma tendência de decréscimo do mercado.

O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um valor inferior ao período homólogo, tendo atingido os 62,6 milhões de euros. Este montante está influenciado negativamente pela desvalorização cambial do dólar face ao euro, em cerca de 4,5 milhões de euros.

As vendas de Cimento totalizaram 831 mil toneladas, valor semelhante ao do período homólogo, uma vez que os seus mercados relevantes não foram tão afetados pelas chuvas, nem têm sido tão afetadas pelo decréscimo de mercado. Os preços de venda mantiveram-se nos mesmos níveis de 2017. O volume de negócios decresceu 8,4% face ao período homólogo influenciado essencialmente pela desvalorização cambial, alcançando os 58,4 milhões de euros.

O volume de negócios de Betão registou uma redução de 10,7% quando comparado com o período homólogo, atingindo 4,2 milhões de euros, resultante da redução de 4,7% das quantidades vendidas e manutenção do nível de preços. Este decréscimo deveu-se ao ambiente concorrencial nas áreas das operações da Secil. Esta diminuição do volume de negócios levou a que o EBITDA tenha decrescido para um valor negativo de 81 mil euros.

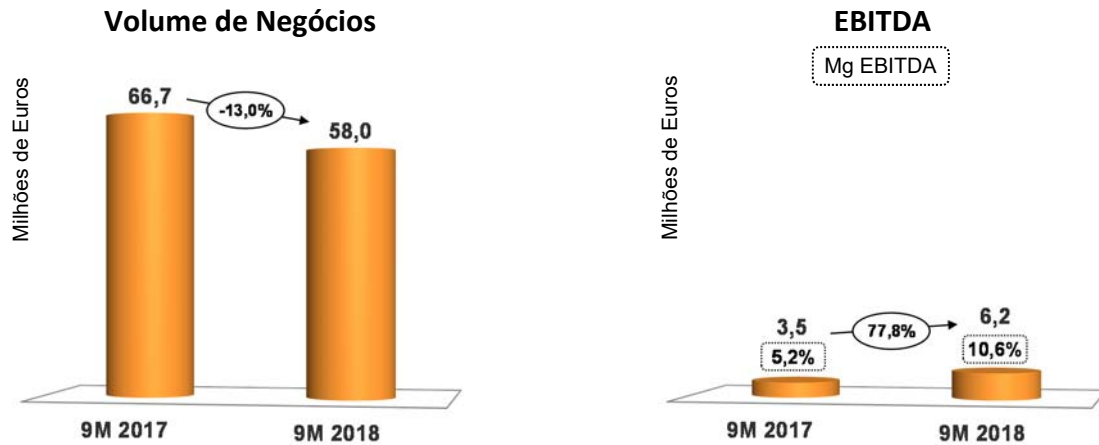
O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 18,6 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 32,3%, quando comparado com o período homólogo. A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 18,7 milhões de euros, 31,3% abaixo do período homólogo. Este decréscimo deveu-se ao aumento dos custos de produção nomeadamente devido ao impacto do aumento do preço dos combustíveis sólidos (impacto de cerca de 2 milhões de euros) e à entrada em vigor (no 4º trimestre de 2017) de um novo imposto especial sobre a produção de cimento (com um impacto de cerca de 2,9 milhões de euros a setembro de 2018). Refira-se que o EBITDA acumulado a setembro de 2017 estava influenciado positivamente pelo recebimento de cerca de 2 milhões de euros de uma indemnização de uma seguradora, devido à avaria de um dos moinhos em 2016.

O EBITDA a Setembro de 2018 encontra-se influenciado negativamente pela desvalorização cambial do dólar face ao euro de cerca de 1,3 milhões de euros.

Caso não tivesse ocorrido o efeito cambial e não tivesse sido recebida a indemnização acima referida, o EBITDA de 2018 teria sido de 19,9 milhões de euros que compararia com os 25,5 milhões de euros do período homólogo.



## BRASIL



O FMI aponta para um crescimento de 1,4%, da economia brasileira em 2018 (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

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

A greve dos camionistas que ocorreu em maio levou a uma revisão em baixa das previsões de crescimento económico (no início do ano estimava-se cerca de 2,7%, neste momento será de apenas 1,3%) e a um aumento das previsões da inflação, tendo também tido lugar uma forte deterioração da taxa de câmbio.

Neste contexto, o sector da construção foi naturalmente afetado, com impacto no consumo de cimento. As vendas de cimento no Brasil pelos produtores locais decresceram 2,2%, fortemente influenciadas pela greve dos camionistas de maio (mês onde o mercado teve uma quebra de cerca de 20%). O mês de junho apresentou alguma recuperação, em parte pelas quantidades não vendidas em maio. Os meses de fevereiro e março foram também marcados por forte períodos de chuvas em todo o país, o que limitou também o desempenho das vendas de cimento.

O volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 58,0 milhões de euros o que representou um decréscimo de 13,0% face ao período homólogo. Esta diminuição está influenciada pela desvalorização cambial do real face ao euro (em cerca de 12 milhões de euros).

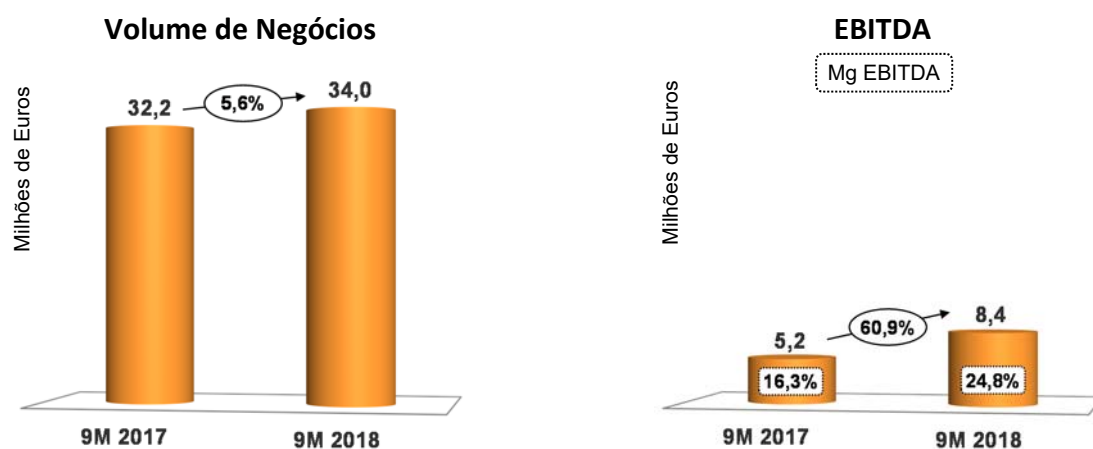
Apesar deste contexto, as quantidades vendidas de Cimento mantiveram-se semelhantes às do período homólogo. Pelo lado positivo, destaca-se também a subida do preço médio líquido de venda, representando um crescimento continuado desde o final do 1º semestre de 2017. Esta melhoria dos preços foi resultado de pequenos aumentos de preços que se

foram registando nos diversos Estados onde a Secil opera, sendo um sinal importante embora ainda esteja longe dos preços anteriormente praticados.

As quantidades vendidas de Betão, mercado também afetado negativamente pela conjuntura, decresceram cerca de 8,6%, tendo sido vendidos 180 mil m<sup>3</sup>. O preço de venda aumentou cerca de 3% quando comparado com igual período do ano passado.

O EBITDA das atividades no Brasil atingiu 6,2 milhões de euros, o que compara com 3,5 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2017. Sem efeito cambial, o EBITDA teria sido de 7,6 milhões de euros o que representaria um crescimento de 118% devido ao aumento do preço médio líquido de venda, anteriormente referido. A importante reorganização da estrutura efetuada em 2017 permitiu obter poupanças significativas nos custos fixos destas unidades. Os custos de produção variáveis apresentaram uma redução em relação a igual período do ano anterior, resultante de melhorias operacionais, a nível de consumos térmicos, elétricos, mas também de um rigoroso controlo de custos. Os custos fixos de produção e de estrutura também ficaram abaixo a igual período do ano anterior.

## TUNÍSIA



De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 2,4% em 2018, crescimento superior ao 2,0% verificado em 2017 (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A Tunísia continua a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. Subsiste ainda alguma instabilidade social e uma pressão nas reivindicações sindicais. O défice do Estado reflete-se nas obras públicas e o sector imobiliário enfrenta dificuldades de financiamento, com impacto no volume da construção.

Neste contexto, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido 0,8% face ao período homólogo. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada. No entanto, em 2018 assistiu-se a um aumento dos preços de venda devido em parte ao aumento generalizado dos preços de aquisição de materiais relevantes na estrutura de custos das produtoras de cimento.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, atingiu cerca de 34 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 5,6%. Este aumento teria sido de 24% caso não tivesse havido um impacto negativo da desvalorização do dinar tunisino face ao euro.

Na unidade de negócio de Cimento na Tunísia, o volume de negócios cresceu cerca de 9,9% tendo-se cifrado em 30,6 milhões de euros. No mercado interno, as quantidades vendidas cresceram cerca de 9,2%, apesar do ligeiro decréscimo de mercado. Os preços de venda aumentaram, tendo estes aumentos sido efetuados pela generalidade dos operadores. O aumento dos preços dos combustíveis e da energia elétrica assim como o aumento generalizado de preços na Tunísia, justificaram o aumento de preços pelos produtores de cimento.

O volume de negócios de Betão decresceu cerca de 21,1%, atingindo 3,4 milhões de euros, resultado da diminuição do volume de vendas em cerca de 15,0%, que por sua vez foi causada pela diminuição do mercado.

Nos primeiros 9 meses de 2018, o EBITDA das atividades na Tunísia atingiu 8,4 milhões de euros, o que representou um crescimento de 60,9% face ao período homólogo. Esta variação incorpora uma desvalorização cambial do dinar face ao euro de cerca de 1,3 milhões de euros, sendo que sem este efeito o EBITDA teria sido de 9,7 milhões de euros.

Este aumento do EBITDA é justificado pelo aumento do volume de vendas em quantidade e dos preços no mercado interno. Estes impactos positivos permitiram mais que compensar os efeitos negativos do aumento dos custos com energia térmica (devido ao aumento dos preços dos combustíveis e com impacto negativo de cerca de 1,5 milhões de euros), com materiais de embalagem, matérias primas e com manutenção. O crescimento dos custos com manutenção, está relacionado com o facto de, a setembro de 2018, a maior parte das grandes manutenções anuais já terem sido realizadas.

## ANGOLA E OUTROS

O FMI prevê que a economia angolana em 2018 tenha um decréscimo de 0,1% (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A situação financeira e económica em Angola continua difícil. Apesar do aumento dos preços do petróleo e do lançamento de algumas reformas, a economia continua estagnada, o sector bancário fragilizado e existe uma elevada escassez de divisas, provocando dificuldades a muitas empresas. Para fazer face a esta situação, o Governo Angolano implementou fortes medidas de redução de custos e lançou vários programas de diversificação da economia que, no

entanto, não produzem resultados imediatos, pois não existem muitos investidores estrangeiros a investir na economia angolana e o Estado debate-se com problemas financeiros

O mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou uma variação negativa de 3% relativamente ao período homólogo de 2017.

As quantidades de cimento vendidas decresceram 9,6% face às vendas acumuladas a setembro de 2017, tendo sido vendidas cerca de 98 mil toneladas. Num contexto de forte inflação e de significativa desvalorização do kwanza face ao euro, a Secil Lobito tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos tanto em moeda nacional como os decorrentes das importações que faz para garantir a sua operação. Nestes termos o preço do cimento aumentou em cerca de 34% face a setembro de 2017.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 11,7 milhões de euros, valor inferior ao de igual período em 2017, mas cuja quebra se deveu à desvalorização cambial, que teve um impacto negativo de 6 milhões de euros. O EBITDA acumulado a setembro de 2018 atingiu os 2,8 milhões de euros, 17,4% acima do verificado no período homólogo. Os custos foram substancialmente afetados pela desvalorização do Kwanza face ao euro.

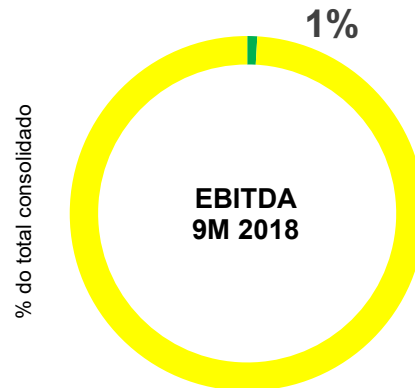
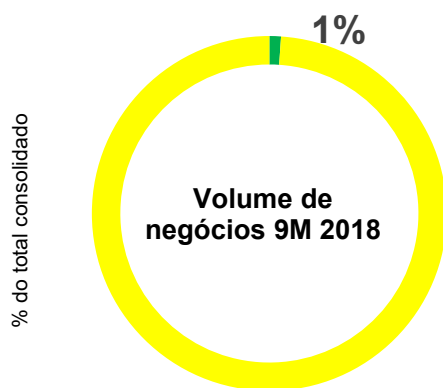
Os custos variáveis subiram 32%, fundamentalmente devido ao aumento do custo de aquisição do clínquer no mercado internacional. Os custos fixos por sua vez mantiveram-se em níveis muito semelhantes aos de 2017, o que tendo em consideração a inflação em Angola e a aquisição de alguns materiais de conservação, cuja indexação à taxa de câmbio é significativa, é bem representativo do esforço por parte da unidade para controlar os custos.

### **3º Trimestre de 2018 vs. 3º Trimestre de 2017**

O EBITDA do 3º trimestre de 2018 foi superior ao do 3º trimestre de 2017 em cerca de 0,9 milhões de euros. Esta variação positiva deveu-se à variação no EBITDA de Portugal, Tunísia e Brasil. No Brasil o aumento de 1,9 milhões de euros deve-se ao aumento das quantidades vendidas (12 mil toneladas) e aumento do preço de venda. Na Tunísia o aumento de 1 milhão de euros deve-se ao aumento do preço médio de venda, em cerca de 37 Tnd/t. Em Portugal o acréscimo de 1,4 milhões de euros é explicado maioritariamente pelo aumento do EBITDA da área de materiais (+0,8 milhões de euros).

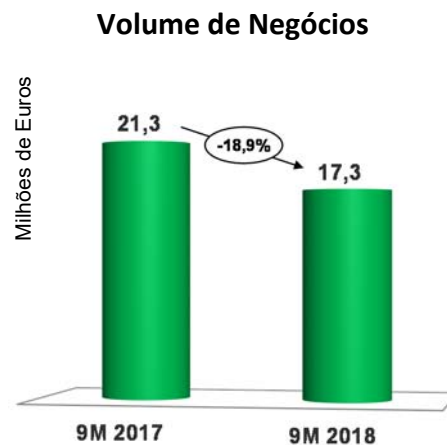
Esta variação positiva destas três geografias (cerca de 4,3 milhões de euros) foi contudo afetada pela performance negativa do Líbano e de Angola. No Líbano, o EBITDA decresceu 2,1 milhões de euros, devido ao impacto negativo do aumento do custo do petcoque (0,7 milhões de euros) e da introdução do imposto sobre a produção (1,1 milhões de euros, em 2017 apenas teve início no final de outubro). Em Angola, o decréscimo de 1,3 milhões de euros, deve-se maioritariamente à redução das vendas (18 mil toneladas).

## AMBIENTE

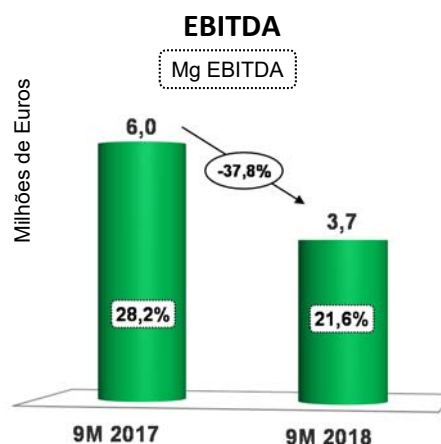


## DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2018 (vs. 2017)

- O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 17,3 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2018, o que representou uma diminuição de aproximadamente 18,9% relativamente a igual período de 2017.



- O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 3,7 milhões de euros nestes primeiros 9 meses do ano de 2018, o que representou uma quebra de cerca de 37,8% face ao período homólogo de 2017.



- Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 10,8% face ao período homólogo do ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média e dos spreads.

### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2018	9M 2017	Var.	3ºT 2018	3ºT 2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>17,3</b>	<b>21,3</b>	<b>-18,9%</b>	<b>6,2</b>	<b>6,7</b>	<b>-6,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3,7</b>	<b>6,0</b>	<b>-37,8%</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-40,8%</b>
Margem EBITDA (%)	21,6%	28,2%	-6,6 p.p.	19,1%	30,1%	-11,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,2)	(2,1)	-3,8%	(0,7)	(0,7)	-3,3%
Provisões	-	(0,2)	100,0%	-	(0,1)	100,0%
<b>EBIT</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>-58,9%</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-63,6%</b>
Margem EBIT (%)	8,9%	17,5%	-8,6 p.p.	7,3%	18,7%	-11,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,3)	(0,4)	10,8%	(0,1)	(0,1)	11,4%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>1,2</b>	<b>3,4</b>	<b>-64,5%</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-69,6%</b>
Impostos sobre o rendimento	0,1	(0,6)	118,2%	0,0	(0,3)	111,8%
Lucros do período	1,3	2,8	-52,7%	0,4	0,8	-56,2%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>1,3</b>	<b>2,8</b>	<b>-52,7%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-56,2%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-	-	-	-
<b>Cash-Flow</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	<b>-30,3%</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-31,2%</b>
	<b>30/09/2018</b>	<b>31/12/2017</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	70,0	68,7				
<b>Dívida líquida</b>	<b>16,8</b>	<b>14,8</b>				

**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.

O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 17,3 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2018, o que representou uma diminuição de aproximadamente 18,9% relativamente a igual período de 2017. Esta evolução resulta

de um decréscimo das vendas em cerca de 34,0%, devido às atuais condições de mercado dos produtos acabados de categoria 3, parcialmente atenuada pelo crescimento de cerca de 2,9% nas prestações consolidadas de serviços.

O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 3,7 milhões de euros nestes primeiros 9 meses do ano de 2018, o que representou uma quebra de cerca de 37,8% face ao período homólogo de 2017, explicado essencialmente pela diminuição das quantidades vendidas e respetivos preços de venda, embora parcialmente anulado pela diminuição dos custos com combustíveis térmicos utilizados no processo de conversão industrial. A margem de EBITDA atingiu 21,6%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 6,6 p.p. face à margem registada no período homólogo de 2017.

Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 10,4% face ao período homólogo do ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado, sendo que a dívida vencida por parte do Estado ascendia a 6,7 milhões de euros no final dos primeiros 9 meses de 2018.

O resultado líquido no final dos primeiros 9 meses de 2018 totalizou 1,3 milhões de euros.

### **3º Trimestre de 2018 vs. 3º Trimestre de 2017**

O volume de negócios da ETSA do 3º Trimestre de 2018 cifrou-se em cerca de 6,2 milhões de euros, o que representou uma diminuição de aproximadamente 6,7% relativamente a igual período de 2017. Esta diminuição resulta de um decréscimo das vendas em cerca de 13,3%, devido às atuais condições de mercado nos produtos acabados de categoria 3, enquanto que as prestações consolidadas de serviços apresentaram um crescimento de cerca de 3,3%.

A variação das vendas resulta essencialmente de (i) uma diminuição do preço médio de venda de gorduras de categoria 3, em cerca de 23,8% e das farinhas da mesma categoria em cerca de 10,4% em relação ao praticado em idêntico período de 2017; (ii) uma diminuição das quantidades vendidas de categoria 3 (quando analisadas em conjunto) em cerca de 8,0% face ao 3º trimestre do ano anterior; (iii) um aumento das quantidades vendidas de Gordura de Categoria 1 em 112,0%, embora a um preço inferior em cerca de 26,7%.

## 4. EVENTOS SUBSEQUENTES

Recentemente, e já após o fecho do período, a passagem do Furacão Leslie em Portugal no dia 13 de outubro provocou estragos no centro fabril da Figueira da Foz da Navigator, tendo este ficado sem fornecimento de eletricidade, água e telecomunicações e obrigando à suspensão da laboração. O esforço e desempenho notável das equipas locais, assim como o apoio e envolvimento de várias equipas multidisciplinares do Grupo, permitiram iniciar de imediato todos trabalhos necessários à reparação dos danos causados e minimizar o tempo de paragem, colocando a linha de pasta e as máquinas de papel 1 e 2 rapidamente a funcionar. No entanto, esta paragem provocou uma perda de produção que se estima em cerca de 9 mil toneladas de pasta e 10 mil toneladas de papel, o que limitará os volumes disponíveis para venda no último trimestre.

## 5. PERSPETIVAS FUTURAS

### PASTA E PAPEL

Sem anúncios de novos aumentos significativos de capacidade de produção de **pasta** para mercado nos próximos três anos, é expectável que as taxas de utilização de capacidade continuem a aumentar e permitam manter o nível do preço da pasta hardwood acima de 1.000 USD/t. No curto prazo, a procura mantém-se robusta e as paragens de produção programadas (e as decorrentes de outros fatores) vão contribuindo para condicionar a oferta, atenuando o impacto das novas capacidades que arrancaram no ano passado.

Do lado do **papel** UWF, o nível da carteira de encomendas mantém-se elevado. Depois de ter implementado um conjunto de aumentos de preços na Europa, no mercado norte-americano e nos mercados internacionais durante os primeiros 9 meses do ano, a Navigator voltou a implementar um aumento de preços a partir de outubro nos mercados Europeus.

No mercado de **tissue**, os produtores sentem uma forte pressão provocada pelo aumento dos preços da pasta, pelos custos dos químicos e energia, tendo a Navigator anunciado um novo aumento de preços entre 8 a 12% nos seus produtos para novembro. Em simultâneo, a Empresa está a arrancar com a sua nova fábrica de tissue em Cacia, que iniciou a produção de bobines em setembro. O forte esforço comercial desenvolvido ao longo dos últimos meses permite perspetivar uma boa colocação da nova produção junto dos clientes.

A conclusão do projeto da nova fábrica de tissue em Cacia posiciona a Navigator como o terceiro maior produtor ibérico de tissue, com uma capacidade total de produção de 130 mil toneladas de bobines e de 120 mil toneladas de converting (produto acabado). Esta nova fábrica beneficia da integração a montante de pasta o que lhe possibilita obter vantagens competitivas ao nível dos custos de produção, utilizar a pasta de eucalipto de elevada qualidade produzida em Cacia, e beneficiar também da localização junto do porto de Aveiro, o que lhe permitirá vender os seus produtos em mercados



mais distantes. O arranque das diversas linhas de transformação aconteceu ao longo do segundo e terceiro trimestres, tendo a linha doméstica iniciado produção em maio e as linhas de guardanapos e industrial em julho. A produção de bobines iniciou a sua laboração em setembro, encontrando-se ainda numa fase de ramp-up.

Este enquadramento globalmente positivo poderá, no entanto, sofrer com o acréscimo de alguns custos, em particular ao nível da energia, mantendo-se a preocupação ao nível da evolução das taxas de câmbio, em particular do EUR/USD. O 4º trimestre será também condicionado por algumas paragens de produção programadas para novembro e dezembro na fábrica de Setúbal, nomeadamente relacionadas com o projeto das altas gramagens, que irá obrigar a uma paragem de cerca de 10 dias na máquina de papel 3.

## CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Em **Portugal**, as expectativas para 2018 são positivas. Os indicadores macroeconómicos apontam para um crescimento embora o nível de investimento público, condicionado pela gestão do défice seja um fator limitativo.

As generalidades das previsões avançadas para a evolução da construção em 2018 são favoráveis. Ao longo do 1º semestre de 2018, de acordo com a FEPICOP, o volume de transações de habitação atingiu o valor mais elevado dos últimos 10 anos, quando comparado com igual período dos anos anteriores, prevendo-se que as vendas totais do ano constituirão o record da última década. Estas perspetivas permitem antever uma melhoria dos resultados em Portugal.

No **Líbano**, a procura de cimento deverá diminuir ligeiramente em relação a 2017 apesar de alguma melhoria na situação política. Os novos impostos implementados no último trimestre de 2017 deverão ter um impacto negativo nos resultados das empresas de cimento no país. Os desenvolvimentos potenciais nas condições do conflito sírio e da situação dos refugiados sírios no Líbano provavelmente terão um impacto macro económico e de mercado que não pode ser totalmente antecipado nesta fase. Espera-se que o atual ambiente concorrencial desafiante continue no resto do ano.

No **Brasil**, para o resto do ano, é expectável que continuem as 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 um forte condicionante do crescimento, pelo que este dependerá fortemente da evolução do cenário político. O impacto da greve dos camionistas e a consequente aprovação da tabela de fretes terá impacto nos custos logísticos. As perspetivas são positivas para os preços de venda que têm vindo a crescer desde meados de 2017. Por outro lado, continuarão os esforços da melhoria dos custos de produção e contenção de custos fixos.

Na **Tunísia** é expectável que o nível concorrencial se mantenha intenso, dado o excesso de oferta no país. No entanto, o aumento dos preços de venda que se tem vindo a verificar, permite expectativas positivas quanto à sua evolução ao longo do 4º trimestre de 2018. A Tunísia atravessa uma difícil situação financeira. A instabilidade social poderá aumentar em resultado das reformas que o governo está obrigado a implementar para reduzir o défice corrente e orçamental.

As perspetivas para 2018 em **Angola** são moderadamente positivas. Os programas de diversificação da economia lançados pelo executivo angolano e a tendência de subida do preço de venda do petróleo indiciam uma retoma económica em 2018, que terá como consequência um crescimento do consumo de cimento.

A dificuldade de obtenção de divisas num quadro de crise cambial vivida em Angola e a resolução dos problemas operacionais dos demais produtores de cimento, colocam desafios acrescidos às nossas operações no futuro próximo.

## **AMBIENTE**

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e sectorial, antecipa-se, a médio prazo, a manutenção das condições atuais no setor onde a ETSA se insere, sem alterações significativas a nível do consumo alimentar. 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.

Prevê-se que o mercado de biodiesel na Europa possa melhorar no 4º trimestre devido ao recente aumento, por parte do estado argentino, das barreiras alfandegárias ao biodiesel exportado a partir desse país. Os baixos preços com que este produto é vendido na Europa tem tido um efeito muito negativo sobre a indústria Europeia de biodiesel, que teve que reduzir ou mesmo suspender a sua atividade nos primeiros 9 meses de 2018 pressionando negativamente o preço da gordura animal.

## **NOVOS NEGÓCIOS**

A Semapa, através da sua participada Semapa Next, unidade de negócio de capital de risco do Grupo, e a norte-americana Techstars celebraram uma parceria para apoiar e acelerar startups globais a partir de Lisboa. O programa de aceleração terá a duração de 3 anos e prevê investir em 30 startups. No primeiro ano serão apoiadas startups internacionais e nacionais das áreas da Tecnologia Industrial e Ambiental, Transporte Inteligente e Tecnologia de Viagens e Lazer.

Lisboa, 31 de outubro de 2018

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÔNIO DO PRADO FAY

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA

## DEFINIÇÕES

EBITDA = EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões

EBITDA UDM = EBITDA dos últimos doze meses

Cash-Flow = Lucros do período + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões

Dívida líquida = Dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + Dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – Caixa e seus equivalentes

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS  
CONSOLIDADAS INTERCALARES

(NÃO AUDITADAS)

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	9M 2018 (Não auditado)	9M 2017 (Não auditado)	3º T 2018 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)
<b>Réditos</b>					
Vendas	4	1.618.832.807	1.591.721.918	562.846.414	527.591.722
Prestação de Serviços	4	17.721.215	17.889.329	5.043.529	5.739.483
<b>Outros proveitos</b>					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	18.829.613	1.725.359	601.165	534.526
Outros ganhos operacionais	5	39.408.133	33.103.374	15.743.371	12.569.148
<b>Variações de Justo valor nos ativos biológicos</b>		1.557.146	3.186.006	437.490	(24.169)
<b>Gastos e perdas</b>					
Inventários consumidos e vendidos	6	(639.420.758)	(609.037.951)	(217.585.840)	(203.854.610)
Variação da produção	6	30.098.593	(5.123.846)	10.459.792	3.272.807
Materiais e serviços consumidos	6	(437.711.159)	(437.565.378)	(154.848.454)	(145.179.400)
Gastos com o pessoal	6	(197.074.341)	(189.050.908)	(63.449.982)	(61.702.293)
Outros gastos e perdas	6	(41.626.093)	(31.192.522)	(17.927.257)	(10.035.537)
Provisões líquidas	6	(1.681.121)	(3.778.381)	312.417	(3.242.567)
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	7	(150.167.249)	(161.980.802)	(48.870.094)	(52.662.543)
<b>Resultado operacional</b>		<b>258.766.786</b>	<b>209.896.198</b>	<b>92.762.551</b>	<b>73.006.567</b>
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		753.229	917.911	303.924	658.753
Resultados financeiros líquidos	8	(58.285.539)	(50.294.540)	(16.267.813)	(9.452.447)
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>201.234.476</b>	<b>160.519.569</b>	<b>76.798.662</b>	<b>64.212.873</b>
Imposto sobre o rendimento	9	(49.190.936)	(32.599.810)	(21.161.710)	(12.151.135)
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>152.043.540</b>	<b>127.919.759</b>	<b>55.636.952</b>	<b>52.061.738</b>
<b>Resultado líquido do período</b>					
<b>Atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>97.525.833</b>	<b>78.100.767</b>	<b>38.384.507</b>	<b>34.742.205</b>
Atribuível a interesses que não controlam	11	54.517.707	49.818.992	17.252.445	17.319.533
<b>Resultados por ação</b>					
Resultados básicos por ação, Eur	10	1,209	0,968	0,872	0,791
Resultados diluídos por ação, Eur	10	1,209	0,968	0,872	0,791

## DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	9M 2018 (Não auditado)	9M 2017 (Não auditado)	3º T 2018 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)
<b>Resultado líquido do período</b>				
antes de interesses que não controlam	152.043.540	127.919.759	55.636.952	52.061.738
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>				
Instrumentos financeiros derivados de cobertura				
Variações no justo valor	(2.546.517)	9.407.417	3.046.860	1.119.279
Efeito de imposto	89.011	(2.327.165)	(1.449.167)	(307.802)
Diferenças de conversão cambial	(30.026.957)	(53.743.667)	(2.141.938)	(7.657.362)
Outros rendimentos integrais	4.411.898	5.125.744	4.404.858	5.109.273
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>				
Remensuração de Benefícios pós-emprego				
Remensurações	(4.839.929)	758.591	(143.029)	767.768
Efeito de imposto	50.896	(11.997)	(6.305)	(17.257)
<b>Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto</b>	<b>(32.861.598)</b>	<b>(40.791.077)</b>	<b>3.711.279</b>	<b>(986.101)</b>
<b>Total dos rendimentos integrais</b>	<b>119.181.942</b>	<b>87.128.682</b>	<b>59.348.231</b>	<b>51.075.637</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	62.690.221	42.148.162	37.648.015	34.034.138
Interesses que não controlam	56.491.721	44.980.520	21.700.216	17.041.499
	<b>119.181.942</b>	<b>87.128.682</b>	<b>59.348.231</b>	<b>51.075.637</b>

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2018 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017

Valores em Euros	Nota	30-09-2018	31-12-2017
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativos não correntes</b>			
Goodwill	12	343.888.497	352.024.516
Outros ativos intangíveis		297.232.358	290.065.457
Ativos fixos tangíveis	13	2.028.635.787	2.064.604.211
Ativos biológicos		130.954.082	129.396.936
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos		4.285.294	4.099.421
Propriedades de investimento		384.117	385.927
Ativos financeiros ao JV através de resultados		-	44.508
Ativos financeiros disponíveis para venda		-	424.428
Instrumentos de capital próprio		517.396	-
Ativos por impostos diferidos	18	80.615.662	80.075.383
Outros ativos não correntes	14	38.322.631	6.244.448
		<b>2.924.835.824</b>	<b>2.927.365.235</b>
<b>Ativos correntes</b>			
Existências		314.941.719	280.756.346
Valores a receber correntes	15	376.683.888	334.867.086
Estado		66.037.705	111.820.465
Imposto sobre o rendimento		1.915.975	788.673
Ativos detidos para venda	14	1.029.217	88.202.005
Caixa e seus equivalentes	20	194.492.796	243.187.261
		<b>955.101.300</b>	<b>1.059.621.836</b>
<b>Ativo total</b>		<b>3.879.937.124</b>	<b>3.986.987.071</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital e reservas</b>			
Capital social	16	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	16	(6.036.401)	(6.036.401)
Reserva de conversão cambial	17	(132.622.528)	(99.805.648)
Reserva de justo valor	17	(3.823.602)	(2.100.174)
Outras reservas	17	796.784.857	717.616.946
Lucros retidos	17	30.139.819	28.359.635
Resultado líquido do período		97.525.833	124.093.467
<b>Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>863.237.978</b>	<b>843.397.825</b>
Interesses que não controlam	11	362.646.907	378.547.431
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>1.225.884.885</b>	<b>1.221.945.256</b>
<b>Passivos não correntes</b>			
Passivos por impostos diferidos	18	236.283.753	265.510.481
Responsabilidades por benefícios definidos		11.900.919	8.123.335
Provisões	19	75.592.159	55.674.021
Passivos remunerados	20	1.488.914.018	1.653.480.805
Outros passivos		22.401.331	25.728.280
		<b>1.835.092.180</b>	<b>2.008.516.922</b>
<b>Passivos correntes</b>			
Passivos remunerados	20	310.568.911	263.390.200
Valores a pagar correntes	21	396.207.766	385.598.640
Estado		74.411.897	93.052.535
Imposto sobre o rendimento		37.712.064	14.419.036
Passivos detidos para venda		59.421	64.482
		<b>818.960.059</b>	<b>756.524.893</b>
<b>Passivo total</b>		<b>2.654.052.239</b>	<b>2.765.041.815</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>		<b>3.879.937.124</b>	<b>3.986.987.071</b>



## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2018 A 30 DE SETEMBRO DE 2018 E 1 DE JANEIRO DE 2017 A 30 DE SETEMBRO DE 2017

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(2.100.174)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(99.805.648)</b>	<b>28.359.635</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>	<b>378.547.431</b>	<b>1.221.945.256</b>
Aplicação do lucro do exercício 2017:										
- Transferência para reservas	-	-	-	79.167.911	-	-	(79.167.911)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	(41.310.040)	(41.310.040)	-	(41.310.040)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	(3.615.516)	(3.615.516)	-	(3.615.516)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(67.064.053)	(67.064.053)
Outro rendimentos integrais*	-	-	(1.723.428)	-	(32.816.880)	(295.304)	-	(34.835.612)	1.974.014	(32.861.598)
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	617.002	-	617.002	(5.116.999)	(4.499.997)
Impactos decorrentes da adoção da IFRS 9	-	-	-	-	-	(2.157.030)	-	(2.157.030)	-	(2.157.030)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	3.615.516	-	3.615.516	(211.193)	3.404.323
Resultados do período	-	-	-	-	-	-	97.525.833	97.525.833	54.517.707	152.043.540
<b>Capital próprio em 30 de setembro de 2018</b>	<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(3.823.602)</b>	<b>796.784.857</b>	<b>(132.622.528)</b>	<b>30.139.819</b>	<b>97.525.833</b>	<b>863.237.978</b>	<b>362.646.907</b>	<b>1.225.884.885</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(6.062.513)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(31.600.072)</b>	<b>(52.720.975)</b>	<b>114.862.813</b>	<b>817.329.798</b>	<b>409.754.207</b>	<b>1.227.084.005</b>
Aplicação do lucro do exercício 2016:										
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	75.045.183	(75.045.183)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	(36.307.652)	(36.307.652)	-	(36.307.652)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	(3.509.978)	(3.509.978)	-	(3.509.978)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(82.753.993)	(82.753.993)
Outro rendimentos integrais*	-	-	5.114.227	-	(45.151.947)	4.085.116	-	(35.952.604)	(4.838.473)	(40.791.077)
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	(200)	-	(200)	-	(200)
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	(228.155)	(228.155)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	3.273.360	-	3.273.360	121.744	3.395.104
Resultados do período	-	-	-	-	-	-	78.100.767	78.100.767	49.818.992	127.919.759
<b>Capital próprio em 30 de setembro de 2017</b>	<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(948.286)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(76.752.019)</b>	<b>29.682.484</b>	<b>78.100.767</b>	<b>822.933.491</b>	<b>371.874.322</b>	<b>1.194.807.813</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	9M 2018 (Não auditado)	9M 2017 (Não auditado)	3º T 2018 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>					
Recebimentos de clientes		1.649.903.673	1.732.258.545	527.713.934	590.307.928
Pagamentos a fornecedores		(1.265.245.693)	(1.257.003.439)	(419.670.504)	(397.497.082)
Pagamentos ao pessoal		(151.494.324)	(143.642.070)	(47.398.363)	(43.244.023)
Fluxos gerados pelas operações		233.163.656	331.613.036	60.645.067	149.566.823
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(33.226.740)	(39.342.369)	(30.207.858)	(21.706.483)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		108.293.432	18.748.563	85.288.211	13.055.693
<b>Fluxos das atividades operacionais (1)</b>		<b>308.230.348</b>	<b>311.019.230</b>	<b>115.725.420</b>	<b>140.916.033</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Ativos fixos tangíveis		788.353	1.735.332	215.441	244.386
Subsídios ao investimento		727.005	-	-	-
Juros e proventos similares		-	1.861.644	-	344.775
Dividendos		867.175	833.509	1	-
Outros ativos		69.026.158	-	-	-
		71.408.691	4.430.485	215.442	589.161
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Investimentos financeiros		(5.100.000)	(25.900.070)	(200.000)	321.178
Ativos fixos tangíveis		(170.578.295)	(99.295.248)	(80.438.055)	(44.153.368)
Outros ativos		-	(500.359)	-	(100.707)
		(175.678.295)	(125.695.677)	(80.638.055)	(43.932.897)
<b>Fluxos das atividades de investimento (2)</b>		<b>(104.269.604)</b>	<b>(121.265.192)</b>	<b>(80.422.613)</b>	<b>(43.343.736)</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Empréstimos obtidos		2.075.264.910	3.497.906.008	402.023.137	891.686.450
		2.075.264.910	3.497.906.008	402.023.137	891.686.450
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Empréstimos obtidos		(2.175.500.485)	(3.478.138.561)	(449.571.148)	(919.332.517)
Amortização de contratos de locação financeira		(636.117)	(521.088)	(194.361)	(188.557)
Juros e custos similares		(35.953.456)	(45.229.220)	(9.442.507)	(11.002.248)
Dividendos		(111.999.953)	(119.155.951)	(3.022.251)	(25.371.551)
		(2.324.090.011)	(3.643.044.820)	(462.230.267)	(955.894.873)
<b>Fluxos das atividades de financiamento (3)</b>		<b>(248.825.101)</b>	<b>(145.138.812)</b>	<b>(60.207.130)</b>	<b>(64.208.423)</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>(44.864.357)</b>	<b>44.615.226</b>	<b>(24.904.323)</b>	<b>33.363.874</b>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		(899.225)	(7.997.046)	(651.397)	(2.802.517)
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO</b>	<b>20</b>	<b>243.187.261</b>	<b>184.101.274</b>	<b>219.938.666</b>	<b>190.158.097</b>
IMPARIIDADES DECORRENTES DA ADOÇÃO DA IFRS 9		(3.088.883)	-	109.850	-
EFEITO DOS ACTIVOS DETIDOS PARA VENDA		158.000	-	-	-
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO</b>	<b>20</b>	<b>194.492.796</b>	<b>220.719.454</b>	<b>194.492.796</b>	<b>220.719.454</b>

## ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. BASES DE APRESENTAÇÃO .....	44
2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS .....	45
3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS.....	47
4. RELATO POR SEGMENTOS.....	47
5. OUTROS PROVEITOS .....	49
6. GASTOS E PERDAS .....	50
7. DEPRECIACÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE .....	51
8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS .....	52
9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	52
10. RESULTADOS POR AÇÃO .....	54
11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS.....	54
12. GOODWILL .....	55
13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS.....	55
14. OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES .....	56
15. VALORES A RECEBER CORRENTES.....	56
16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS.....	58
17. RESERVAS .....	58
18. IMPOSTOS DIFERIDOS .....	59
19. PROVISÕES .....	59
20. PASSIVOS REMUNERADOS.....	60
21. VALORES A PAGAR CORRENTES .....	61
22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS .....	62
23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	63
24. NÚMERO DE PESSOAL .....	64
25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO .....	64
26. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES .....	66

# NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 30 DE SETEMBRO DE 2018

(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 31 de outubro de 2018.

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

## 1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2018 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 2017.

## 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 2017, e descritas nas respetivas Notas anexas.

### Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

Existem novas normas e interpretações cuja aplicação é mandatória para períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2018, como segue:

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>1. Normas (novas e alterações) que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, já endossadas pela UE</b>		
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Nova norma para o tratamento contabilístico de instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2018
IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes	Reconhecimento do rédito relacionado com a entrega de ativos e prestação de serviços, pela aplicação o método das 5 etapas.	1 de janeiro de 2018
IFRS 16 – Locações	Nova definição de locação. Nova contabilização dos contratos de locação para os locatários. Não existem alterações à contabilização das locações pelos locadores.	1 de janeiro de 2019
IFRS 4 – Contratos de seguro (aplicação da IFRS 4 com a IFRS 9)	Isenção temporária da aplicação da IFRS 9 para as seguradoras para os exercícios que se iniciem antes de 1 de janeiro de 2021. Regime específico para os ativos no âmbito da IFRS 4 que qualificam como ativos financeiros ao justo valor por via dos resultados na IFRS 9 e como ativos financeiros ao custo amortizado na IAS 39, sendo permitida a classificação da diferença de mensuração no Outro rendimento integral	1 de janeiro de 2018
Alterações à IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes	Identificação das obrigações de desempenho, momento do reconhecimento do rédito de licenças PI, revisão dos indicadores para a classificação da relação principal versus agente, e novos regimes para a simplificação da transição.	1 de janeiro de 2018
<b>2. Normas (novas e alterações) e interpretações que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, ainda não endossadas pela UE</b>		
<b>2.1 Normas</b>		
Melhorias às normas 2014 - 2016	Clarificações várias: IFRS 1, IFRS 12 e IAS 28	1 de janeiro de 2018
IAS 40 – Propriedades de investimentos	Clarificação de que é exigida evidência de alteração de uso para efetuar a transferências de ativos de e para a categoria de propriedades de investimento	1 de janeiro de 2018
IFRS 2 – Pagamentos baseados em ações	Mensuração de planos de pagamentos baseados em ações liquidados financeiramente, contabilização de modificações, e a classificação dos planos de pagamentos baseados em ações como liquidados em capital próprio, quando o empregador tem a obrigação de reter imposto.	1 de janeiro de 2018
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Opções de tratamento contabilístico de ativos financeiros com compensação negativa	1 de janeiro de 2019
IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Clarificação quanto aos investimentos de longo-prazo em associadas e empreendimentos conjuntos que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial.	1 de janeiro de 2019
Melhorias às normas 2015 – 2017	Clarificações várias: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 – Contratos de seguro	Nova contabilização para os contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.	1 de janeiro de 2021
<b>2.2 - Interpretações</b>		
IFRIC 22 – Transações em moeda estrangeira e contraprestação adiantada	Taxa de câmbio a aplicar quando a contraprestação é recebida ou paga antecipadamente	1 de janeiro de 2018
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	Clarificação relativa à aplicação dos princípios de reconhecimento e mensuração da IAS 12 quando há incerteza sobre o tratamento fiscal de uma transação, em sede de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019

\* Exercícios iniciados em ou após

O Grupo irá proceder à adoção das novas normas nos exercícios em que estas se tornem de aplicação efetiva encontrando-se ainda a avaliar os impactos que esta adoção produzirá nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

### IFRS 9

A IFRS 9 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de Novembro de 2016. A IFRS 9 incorpora três vertentes distintas: classificação e mensuração de instrumentos financeiros, imparidade de ativos financeiros e contabilidade de cobertura.

A IFRS 9 é aplicável para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2018. Com exceção da contabilidade de cobertura, a aplicação retrospectiva é obrigatória mas sem a obrigatoriedade de divulgação de informação comparativa. Para a contabilidade de cobertura, os requisitos são geralmente aplicados prospectivamente, com algumas exceções.

O Grupo adotou esta norma em 1 de janeiro de 2018 sem proceder à reexpressão da informação comparativa, conforme previsto na mesma, sendo que, no geral, a sua adoção não produziu impactos significativos na Demonstração da posição financeira intercalar consolidada. As principais alterações introduzidas pela norma descrevem-se como segue:

(a) Classificação e mensuração

A IFRS 9 determina que a classificação e mensuração dos ativos financeiros tem por base o modelo de negócio utilizado na sua gestão e as características dos fluxos de caixa contratuais. Neste contexto, os ativos financeiros são mensurados ao custo amortizado se detidos numa perspetiva de captura de fluxos de caixa contratuais, sendo os remanescentes mensurados ao justo valor reconhecido na demonstração de rendimento integral do exercício (caso exista, também, intenção de venda dos ativos) ou através de resultados (se não enquadráveis em nenhum dos modelos anteriores sendo, por exemplo, geridos com base no seu justo valor).

No que respeita à classificação e mensuração de passivos financeiros, considerando que as alterações introduzidas face às disposições da IAS 39 não são significativas, não ocorreram impactos relevantes na posição financeira ou capital próprio decorrente da aplicação dos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9. O Grupo manteve a mensuração pelo justo valor de praticamente todos os ativos financeiros já anteriormente assim mensurados.

(b) Imparidade

A IFRS 9 estabelece um novo modelo de imparidade baseado em "perdas esperadas", que substitui o modelo anterior baseado em "perdas incorridas" previsto na IAS 39. Assim, deixa de ser necessário que o evento de perda ocorra para que se reconheça uma imparidade. Este novo modelo resulta na aceleração do reconhecimento de perdas por imparidade em instrumentos de dívida detidos, cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por contrapartida de capital próprio (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida). Caso o risco de crédito de um ativo financeiro não tenha aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer nos próximos 12 meses. Caso o risco de crédito tenha aumentado significativamente, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer até à respetiva maturidade do ativo. Uma vez verificado o evento de perda (o que atualmente se designa por "prova objetiva de imparidade"), a imparidade acumulada é diretamente afeta ao instrumento em causa, ficando o seu tratamento contabilístico similar ao previsto na IAS 39, incluindo o tratamento do respetivo juro.

A norma prevê igualmente a possibilidade de aplicação do método simplificado para ativos financeiros que cumpram os requisitos especificados. Neste caso a perda de imparidade é mensurada, no momento inicial e durante o período do ativo por um montante igual à perda esperada durante a vida do ativo.

(c) Contabilidade de cobertura

A IFRS 9 introduziu novos requisitos para a contabilidade de cobertura, promovendo um alinhamento mais próximo com a gestão do risco. Os requisitos também estabelecem uma maior abordagem de princípios à contabilidade de cobertura resolvendo alguns pontos fracos contidos no modelo de cobertura da IAS 39.

O Grupo analisou as alterações decorrentes da adoção desta norma com os seguintes impactos no momento da transição:

- a. Classificação e mensuração - As rubricas de Ativos financeiros ao Justo Valor por resultado e de Ativos financeiros disponíveis para venda passaram a designar-se Instrumentos de capital próprio, sem alterações na sua mensuração;
- b. Imparidade - Na rubrica de Caixa e seus equivalentes, a aplicação do novo modelo de imparidade, determinou o reconhecimento de um ajustamento inicial negativo no montante de 3.198.733 euros (Euros 3.088.884 em 30 de setembro de 2018 – ver Nota 20).

### IFRS 15

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes em 28 de Maio de 2014, tendo sido alterada em Abril de 2016 (adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de Setembro de 2016). Esta norma substitui os atuais requisitos para reconhecimento do rédito e tornou-se de aplicação obrigatória para os exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2018.

O Grupo adotou a IFRS 15 utilizando o método do efeito acumulado ("*modified retrospective approach*"), com os impactos decorrentes da aplicação inicial da norma reconhecidos à data da aplicação inicial (1 de Janeiro de 2018). Assim, o Grupo, conforme permitido pela norma, não reexpressou os comparativos. O Grupo analisou as alterações decorrentes da adoção da IFRS 15 de forma a identificar e avaliar os impactos qualitativos e quantitativos da adoção da Norma.

## 3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

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

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

## 4. RELATO POR SEGMENTOS

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros nove meses de 2018, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios	1.252.303.611	367.150.123	17.293.898	9.267.334	(9.460.945)	1.636.554.021
Outros Proveitos	32.507.467	27.090.294	195.534	2.990	(1.393)	59.794.892
Inventários consumidos e vendidos	(522.223.248)	(113.399.500)	(3.798.010)	-	-	(639.420.758)
Materiais e serviços consumidos	(304.731.817)	(133.383.096)	(6.032.512)	(3.026.072)	9.462.338	(437.711.159)
Outros Gastos	(117.253.028)	(79.998.054)	(3.921.983)	(7.428.776)	-	(208.601.841)
<b>EBITDA</b>	<b>340.602.985</b>	<b>67.459.767</b>	<b>3.736.927</b>	<b>(1.184.524)</b>	-	<b>410.615.155</b>
Depreciações e Amortizações	(109.217.865)	(37.921.484)	(2.198.937)	(141.854)	-	(149.480.140)
Perdas por imparidade	-	(687.109)	-	-	-	(687.109)
Provisões Líquidas	1.741.217	(3.422.338)	-	-	-	(1.681.121)
<b>EBIT</b>	<b>233.126.337</b>	<b>25.428.836</b>	<b>1.537.990</b>	<b>(1.326.378)</b>	-	<b>258.766.785</b>
Gastos de Juros	(6.421.248)	(14.447.105)	(228.759)	(9.083.116)	32.082	(30.148.146)
Resultados de Associadas	-	753.229	-	-	-	753.229
Outros ganhos e perdas financeiras	(10.115.960)	(15.707.561)	(117.007)	(2.164.783)	(32.082)	(28.137.393)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>	<b>216.589.129</b>	<b>(3.972.601)</b>	<b>1.192.224</b>	<b>(12.574.277)</b>	-	<b>201.234.475</b>
Imposto sobre o rendimento	(53.128.030)	6.394.548	109.546	(2.567.000)	-	(49.190.936)
<b>Resultado Líquido do período</b>	<b>163.461.099</b>	<b>2.421.947</b>	<b>1.301.770</b>	<b>(15.141.277)</b>	-	<b>152.043.539</b>
Atribuível aos detentores do capital	113.446.185	(2.080.701)	1.301.626	(15.141.277)	-	97.525.833
Interesses que não controlam	50.014.914	4.502.648	145	-	-	54.517.707
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>						
Total dos Ativos segmentais	2.444.126.818	1.347.954.432	87.221.014	34.818.000	(34.183.141)	3.879.937.123
Goodwill	122.907.528	184.558.035	36.422.934	-	-	343.888.497
Outros ativos intangíveis	154.374.603	142.857.755	-	-	-	297.232.358
Ativos fixos tangíveis	1.321.662.299	679.422.666	26.837.942	712.880	-	2.028.635.787
Ativos biológicos	130.954.082	-	-	-	-	130.954.082
Ativos por impostos diferidos	43.741.222	36.611.112	263.328	-	-	80.615.662
Investimentos em Associadas	-	4.285.294	-	-	-	4.285.294
Total de Passivos segmentais	1.365.164.950	781.736.477	25.655.297	515.678.654	(34.183.140)	2.654.052.238
Dívida remunerada	824.454.803	492.808.660	17.091.323	487.437.341	(22.309.198)	1.799.482.929
Dispêndios em capital fixo	148.374.108	14.600.549	1.050.619	362.183	-	164.387.459

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios	1.209.796.139	379.071.376	21.330.588	9.790.237	(10.377.094)	1.609.611.246
Outros Proveitos	16.140.984	21.744.587	102.641	31.017	(4.490)	38.014.739
Inventários consumidos e vendidos	(494.858.603)	(110.161.273)	(4.018.075)	-	-	(609.037.951)
Materiais e serviços consumidos	(300.891.039)	(138.745.864)	(5.953.117)	(2.356.941)	10.381.584	(437.565.377)
Outros Gastos	(130.137.332)	(82.506.807)	(5.451.911)	(7.271.227)	-	(225.367.277)
Depreciações e Amortizações	(120.846.676)	(38.284.306)	(2.118.731)	(148.019)	-	(161.397.732)
Perdas por imparidade	(2.136.213)	1.553.143	-	-	-	(583.070)
Provisões Líquidas	(3.055.219)	(572.962)	(150.200)	-	-	(3.778.381)
Gastos de Juros	(8.276.493)	(20.676.698)	(299.561)	(9.514.080)	-	(38.766.832)
Resultados de Associadas	-	917.911	-	-	-	917.911
Outros ganhos e perdas financeiras	1.787.749	(11.272.659)	(87.902)	(1.954.897)	-	(11.527.709)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>	<b>167.523.297</b>	<b>1.066.448</b>	<b>3.353.732</b>	<b>(11.423.910)</b>	-	<b>160.519.567</b>
Imposto sobre o rendimento	(30.026.109)	(353.832)	(602.170)	(1.617.699)	-	(32.599.810)
<b>Resultado Líquido do período</b>	<b>137.497.188</b>	<b>712.616</b>	<b>2.751.562</b>	<b>(13.041.609)</b>	-	<b>127.919.757</b>
Atribuível aos detentores do capital	95.420.942	(7.029.822)	2.751.254	(13.041.609)	-	78.100.765
Interesses que não controlam	42.076.246	7.742.438	308	-	-	49.818.992
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES (31/dez/2017)</b>						
Total dos Ativos segmentais	2.447.696.399	1.456.792.210	83.516.756	12.674.713	(13.693.007)	3.986.987.071
Goodwill	122.907.528	192.694.053	36.422.935	-	-	352.024.516
Outros ativos intangíveis	155.366.245	134.699.212	-	-	-	290.065.457
Ativos fixos tangíveis	1.282.630.094	753.450.196	28.031.373	492.548	-	2.064.604.211
Ativos biológicos	129.396.936	-	-	-	-	129.396.936
Ativos por impostos diferidos	44.727.571	35.159.298	188.514	-	-	80.075.383
Investimentos em Associadas	-	4.099.421	-	-	-	4.099.421
Total de Passivos segmentais	1.326.578.733	849.513.859	23.252.806	579.389.424	(13.693.007)	2.765.041.815
Dívida remunerada	818.057.471	531.447.555	15.640.144	552.415.433	(689.598)	1.916.871.005
Dispêndios em capital fixo	114.714.693	26.309.929	2.948.918	33.309	-	144.006.849



## SEGMENTO GEOGRÁFICO

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

9M 2018	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	239.381.462	150.649.613	12.914.313	<b>402.945.388</b>	24,62%
Resto da Europa	635.886.441	30.503.450	3.924.231	<b>670.314.122</b>	40,96%
América	150.583.140	63.022.712	46.264	<b>213.652.116</b>	13,05%
África	95.109.130	59.503.639	-	<b>154.612.769</b>	9,45%
Ásia	130.742.729	63.277.099	409.090	<b>194.428.918</b>	11,88%
Oceania	600.709	-	-	<b>600.709</b>	0,04%
	<b>1.252.303.611</b>	<b>366.956.513</b>	<b>17.293.898</b>	<b>1.636.554.022</b>	<b>100%</b>

9M 2017	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	224.945.001	146.947.605	14.865.453	<b>386.758.059</b>	24,03%
Resto da Europa	692.840.914	21.068.781	6.363.170	<b>720.272.865</b>	44,75%
América	116.408.854	70.924.291	-	<b>187.333.145</b>	11,64%
África	57.871.242	70.563.522	101.964	<b>128.536.728</b>	7,99%
Ásia	115.571.041	68.980.321	-	<b>184.551.362</b>	11,47%
Oceania	2.159.088	-	-	<b>2.159.088</b>	0,13%
	<b>1.209.796.140</b>	<b>378.484.520</b>	<b>21.330.587</b>	<b>1.609.611.247</b>	<b>100%</b>

## 5. OUTROS PROVEITOS

Em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
Subsídios - Licenças de emissão CO2	12.359.819	8.547.390
Indemnização de seguros para cobertura de danos	110.240	75.426
Ganhos na alienação de ativos não correntes	18.829.613	1.725.359
Reversão de imparidades	4.265.669	809.556
Alienação de licenças de emissão	4.858.335	2.525.148
Proveitos suplementares	4.046.223	1.085.861
Ganhos em existências	503.371	1.479.416
Trabalhos para a própria empresa	592.336	2.966.683
Recuperação de incobráveis	33.891	12.299
Ganhos na alienação de ativos correntes	1.839	13.108
Subsídios à exploração	1.290.021	20.948
Proveitos com tratamento de resíduos	370.089	449.395
<b>Outros proveitos operacionais</b>	<b>10.976.300</b>	<b>15.118.144</b>
	<b>58.237.746</b>	<b>34.828.733</b>

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO2 corresponde ao reconhecimento do subsídio, originado na atribuição de licenças a título gratuito.

A rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes inclui Euros 15.765.258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de pellets concluída em fevereiro de 2018, bem como Euros 1.955.775 associados à venda de terrenos florestais com reduzida aptidão para silvicultura, ambas obtidas pela subsidiária Navigator.

## 6. GASTOS E PERDAS

Em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
<b>Custo das Vendas e Prestações de Serviços</b>		
Inventários consumidos e vendidos	(639.420.758)	(609.037.951)
<b>Materiais e serviços consumidos</b>		
Energia e fluidos	(124.712.683)	(121.260.777)
Transporte de Mercadorias	(124.350.457)	(123.926.109)
Trabalhos especializados	(71.097.940)	(69.254.175)
Conservação e reparação	(34.289.345)	(37.088.105)
Honorários	(6.079.109)	(5.998.706)
Seguros	(11.220.945)	(11.642.365)
Subcontratos	(3.273.018)	(3.524.269)
Outros	(62.687.662)	(64.870.872)
	<b>(437.711.159)</b>	<b>(437.565.378)</b>
<b>Variação da produção</b>	30.098.593	(5.123.846)
<b>Gastos com o Pessoal</b>		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(15.055.842)	(17.015.985)
Outras remunerações	(137.750.924)	(124.240.751)
Pensões	(3.608.079)	(3.413.038)
Outros gastos com o pessoal	(40.659.496)	(44.381.134)
	<b>(197.074.341)</b>	<b>(189.050.908)</b>
<b>Outros Gastos e Perdas Operacionais</b>		
Quotizações	(606.834)	(806.635)
Donativos	(568.425)	(701.461)
Gastos com emissões de CO2	(14.646.664)	(8.730.152)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(3.799.772)	(2.255.407)
Perdas em existências	(4.425.817)	(5.451.391)
Impostos indiretos e Taxas	(10.958.084)	(8.501.696)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(905.333)	(210.966)
Outros gastos operacionais	(5.715.164)	(4.534.814)
	<b>(41.626.093)</b>	<b>(31.192.522)</b>
<b>Provisões Líquidas</b>	(1.681.121)	(3.778.381)
<b>Total dos Gastos e Perdas</b>	<b>(1.287.414.879)</b>	<b>(1.275.748.986)</b>

O aumento da rubrica de Gastos com pessoal verificado em 2018 é essencialmente explicado pelo incremento do número de colaboradores, associado em parte ao novo projeto de Tissue em Cacia, da subsidiária Navigator, e pelo aumento dos valores estimados de bónus a pagar aos colaboradores.

## 7. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
<b>Depreciações de Ativos Fixos Tangíveis</b>		
Terrenos	(3.409.386)	(3.486.879)
Recuperação ambiental e paisagística	(85.623)	(84.237)
Edifícios	(14.143.331)	(15.638.934)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(138.073.507)	(148.133.159)
Subsídios ao Investimento	5.194.409	4.676.818
	<u>(150.517.438)</u>	<u>(162.666.391)</u>
<b>Imparidades em ativos fixos tangíveis   (Perdas) / Reversões</b>		
Edifícios	44.319	274.529
Equipamento Básico	221.811	517.114
Imparidade de Moçambique	-	(2.136.213)
	<u>(683.870)</u>	<u>(583.070)</u>
<b>Amortizações em Ativos Intangíveis</b>		
Propriedade industrial e outros direitos	(14.188)	(10.510)
	<u>(14.188)</u>	<u>(10.510)</u>
<b>(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos detidos para venda</b>		
Imparidade de terrenos, edifícios e equipamentos	(3.239)	(3.239)
	<u>(3.239)</u>	<u>(3.239)</u>
<b>Depreciações de propriedades de investimento</b>	<u>(575)</u>	<u>(14.094)</u>
<b>ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços</b>		
Imposto incluído nas depreciações (Brasil)	1.052.061	1.296.502
	<u>1.052.061</u>	<u>1.296.502</u>
	<b><u>(150.167.249)</u></b>	<b><u>(161.980.802)</u></b>

A redução verificada nas depreciações de ativos fixos tangíveis resulta, essencialmente, da alienação do negócio de *pellets*, detido pela subsidiária Navigator nos EUA.

## 8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 30 de setembro de 2018 e 2017, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 23)	(13.185)	(26.220)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	-	(3.858)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(30.134.961)	(39.964.392)
Outros juros obtidos	2.578.373	3.263.548
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	(38.544)	(2.618)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 22)	(3.792.386)	(660.337)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação (Nota 22)	(181.483)	2.532.265
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(7.184.954)	(7.204.596)
Recuperação ambiental e paisagística (Nota 19)	(220.861)	(212.689)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(14.868.972)	(8.949.723)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	(1.232.985)	1.536.508
Outros custos e perdas financeiros	(3.204.633)	(602.428)
Outros proveitos e ganhos financeiros	9.052	-
	<b>(58.285.539)</b>	<b>(50.294.540)</b>

## 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.

Em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
Imposto corrente	(71.874.800)	(43.311.011)
Provisões líquidas para Impostos	(2.388.024)	18.753.215
Imposto diferido	25.071.888	(8.042.014)
	<b>(49.190.936)</b>	<b>(32.599.810)</b>

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos primeiros nove meses de 2018 e 2017 é como segue:

Valores em Euros	9M 2018	9M 2017
Resultado antes de impostos	201.234.476	160.519.569
Imposto esperado	45.277.757	36.116.903
Derrama estadual	15.277.992	4.172.719
Diferenças (a)	5.451.174	(10.157.263)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(9.711.352)	(15.554.730)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(992.499)	(748.839)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	8.443.430	11.658.070
Provisão para imposto corrente	-	6.547.782
Reversão de provisões	(5.647.951)	-
Efeito de taxa de imposto	(2.113.793)	(2.631.161)
Benefícios fiscais	(7.859.869)	(229.537)
Outros ajustamentos à coleta	1.066.047	3.425.866
	<b>49.190.936</b>	<b>32.599.810</b>
Taxa efetiva de imposto	24,44%	20,31%

(a) Este valor respeita essencialmente a :	9M 2018	9M 2017
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 9)	(753.229)	(917.911)
Mais / (Menos) valias fiscais	38.580.466	(2.321.704)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(81.891.211)	(674.489)
Imparidades e provisões tributadas	64.778.181	1.659.473
Benefícios fiscais	(4.442.627)	(3.965.528)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	-	1.970.000
Redução de imparidades e provisões tributadas	(371.385)	(31.589.567)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	16.713	1.929.808
Benefícios a empregados	(503.533)	1.229.481
Outros	8.814.064	(12.462.953)
	<b>24.227.439</b>	<b>(45.143.390)</b>
<b>Impacto fiscal (22,5%)</b>	<b>5.451.174</b>	<b>(10.157.263)</b>

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 30 de setembro de 2018, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2014, 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	9M 2018	9M 2017
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	97.525.833	78.100.767
Número total de ações emitidas	81.270.000	81.270.000
Número médio de ações próprias em carteira	(586.329)	(586.329)
<b>Número médio ponderado de ações</b>	<b>80.683.671</b>	<b>80.683.671</b>
Resultado básico por ação	1,209	0,968
Resultado diluído por ação	1,209	0,968

## 11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2018 e exercício de 2017, 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
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>325.385.020</b>	<b>84.361.871</b>	<b>7.316</b>	<b>409.754.207</b>
Redução de capital	-	(314.367)	-	(314.367)
Dividendos	(76.497.856)	(11.670.021)	-	(88.167.877)
Reserva de conversão cambial	(4.035.157)	(9.064.982)	-	(13.100.139)
Instrumentos financeiros	1.392.464	16	-	1.392.480
Ganhos e perdas atuariais	1.326.576	65	-	1.326.641
Outros movimentos nos CP's	(1.850.792)	1.115	-	(1.849.677)
Resultado líquido do exercício	60.184.959	9.320.842	362	69.506.163
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>305.905.214</b>	<b>72.634.539</b>	<b>7.678</b>	<b>378.547.431</b>
Aquisições/Alienações	-	(5.116.999)	-	(5.116.999)
Dividendos	(61.197.407)	(5.866.646)	-	(67.064.053)
Reserva de conversão cambial	(837.611)	3.627.534	-	2.789.923
Instrumentos financeiros	(734.076)	(2)	-	(734.078)
Ganhos e perdas atuariais	(81.530)	(301)	-	(81.831)
Outros movimentos nos CP's	(211.146)	(47)	-	(211.193)
Resultado líquido do período	50.014.914	4.502.648	145	54.517.707
<b>Saldo em 30 de setembro de 2018</b>	<b>292.858.358</b>	<b>69.780.726</b>	<b>7.823</b>	<b>362.646.907</b>

No decurso dos primeiros nove meses de 2018, a subsidiária Secil adquiriu a % remanescente do capital da Cimentos Madeira (47%) por um montante de Euros 4.500.000. A diferença negativa entre o valor de aquisição e o justo valor dos interesses não controlados adquiridos, no montante de Euros 617.015, foi registada diretamente nos capitais próprios tal como definido na política contabilística aplicável.

## 12. GOODWILL

No decurso dos primeiros nove meses de 2018 e exercício de 2017, o movimento ocorrido no Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Valor líquido no início</b>	<b>352.024.516</b>	<b>352.812.897</b>
Aquisições	-	7.739.608
Ajustamento Cambial	(8.136.019)	(8.527.989)
<b>Saldo Final</b>	<b>343.888.497</b>	<b>352.024.516</b>

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

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o Goodwill detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Cimento e Derivados	184.558.035	192.694.054
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	<b>343.888.497</b>	<b>352.024.516</b>

## 13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2018 e exercício de 2017, 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
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>443.352.555</b>	<b>1.144.411.151</b>	<b>5.359.019.311</b>	<b>111.098.763</b>	<b>7.057.881.780</b>
Varição de perímetro	101.635	855.684	1.927.500	-	2.884.819
Aquisições	5.025.610	334.545	4.200.804	134.445.890	144.006.849
Alienações	(3.909.506)	(3.445.215)	(6.455.507)	(761.500)	(14.571.728)
Regularizações, transferências e abates	4.762.923	9.273.845	42.490.915	(57.572.224)	(1.044.541)
Ajustamento cambial	(20.241.660)	(24.944.987)	(73.621.817)	(1.603.560)	(120.412.024)
Ativos detidos para venda	(1.609.029)	(28.388.030)	(54.512.455)	(924.392)	(85.433.906)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>427.482.528</b>	<b>1.098.096.993</b>	<b>5.273.048.751</b>	<b>184.682.977</b>	<b>6.983.311.249</b>
Varição de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	287.361	185.153	645.576	163.269.370	164.387.460
Alienações	(2.731.962)	(693.568)	(7.693.667)	-	(11.119.197)
Regularizações, transferências e abates	(989.515)	2.588.899	119.733.263	(112.431.657)	8.900.990
Ajustamento cambial	(12.425.412)	(14.619.989)	(36.714.036)	(3.139.852)	(66.899.289)
<b>Saldo em 30 de setembro de 2018</b>	<b>411.623.000</b>	<b>1.085.557.488</b>	<b>5.349.019.887</b>	<b>232.380.838</b>	<b>7.078.581.213</b>
<b>Depreciações acumuladas e perdas por imparidade</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>(64.858.788)</b>	<b>(683.635.699)</b>	<b>(3.940.830.251)</b>	<b>(55.066.728)</b>	<b>(4.744.391.466)</b>
Depreciações e perdas por imparidade	(4.771.360)	(22.886.532)	(197.161.832)	-	(224.819.724)
Alienações	5.685	2.480.044	5.390.442	-	7.876.171
Perdas por imparidade	(5.004.528)	-	-	(4.302.695)	(9.307.223)
Regularizações, transferências e abates	29.813	1.986.693	1.039.663	1.829.286	4.885.455
Ajustamento cambial	3.471.034	7.547.391	35.674.474	356.850	47.049.749
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(71.128.144)</b>	<b>(694.508.103)</b>	<b>(4.095.887.504)</b>	<b>(57.183.287)</b>	<b>(4.918.707.038)</b>
Depreciações e perdas por imparidade	(3.409.386)	(14.184.635)	(137.049.754)	(950.000)	(155.593.775)
Alienações	-	543.076	3.502.646	-	4.045.722
Regularizações, transferências e abates	46.031	500.713	616.253	-	1.162.997
Ajustamento cambial	1.677.199	2.806.459	13.550.864	1.112.146	19.146.668
<b>Saldo em 30 de setembro de 2018</b>	<b>(72.814.300)</b>	<b>(704.842.490)</b>	<b>(4.215.267.495)</b>	<b>(57.021.141)</b>	<b>(5.049.945.426)</b>
<b>Valor líquido em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>378.493.767</b>	<b>460.775.452</b>	<b>1.418.189.060</b>	<b>56.032.035</b>	<b>2.313.490.314</b>
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>356.354.384</b>	<b>403.588.890</b>	<b>1.177.161.247</b>	<b>127.499.690</b>	<b>2.064.604.211</b>
<b>Valor líquido em 30 de setembro de 2018</b>	<b>338.808.700</b>	<b>380.714.998</b>	<b>1.133.752.392</b>	<b>175.359.697</b>	<b>2.028.635.787</b>

## 14. OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

Em Dezembro de 2017, a subsidiária Navigator celebrou um contrato de compra e venda do seu negócio de pellets nos Estados Unidos com uma joint venture gerida e explorada por uma entidade associada da Enviva Holdings, LP, no montante de 135 milhões de USD. A concretização da venda, sujeita à verificação de determinadas condições precedentes e autorizações regulatórias, habituais neste tipo de transações, foi efetivada no dia 16 de Fevereiro de 2018. Em 31 de Dezembro de 2017, estes ativos encontravam-se classificados na rubrica Ativos não correntes detidos para venda a qual incluía um montante de Euros 85.433.905 de Ativos fixos tangíveis e Euros 803.143 de inventários, afetos ao referido negócio de pellets.

Em 30 de setembro de 2018, a rubrica Outros ativos não correntes inclui um montante de Euros 32.262.359 correspondente ao valor atual do montante de 45 milhões de USD ainda a receber pela venda deste negócio. O valor nominal a receber vence juros à taxa de 2,5%.

## 15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Clientes	280.490.512	245.876.313
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 23)	536.344	526.632
Instrumentos financeiros derivados (Nota 22)	2.944.560	4.571.589
Outras contas a receber	60.799.015	50.873.035
Acréscimo de proveitos	16.634.167	20.351.232
Custos diferidos	15.279.290	12.668.285
	<b>376.683.888</b>	<b>334.867.086</b>

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

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica Outras contas a receber detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Outras contas a receber</b>		
Adiantamentos a fornecedores	4.449.746	1.905.594
Adiantamentos ao pessoal	1.219.716	1.590.991
Acerto de preço   Aquisição da Supremo Cimentos	1.288.213	1.856.983
Incentivos financeiros a receber	7.380.649	42.105
Cauções prestadas a favor de terceiros	2.981.653	4.632.589
Department of Commerce (EUA)	31.186.887	29.846.612
Outros	12.292.151	10.998.161
	<b>60.799.015</b>	<b>50.873.035</b>



Em 2015 o Grupo Navigator foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações 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%. Em agosto de 2018, a Navigator foi notificada pelo U.S. Department of Commerce que a taxa final a aplicar sobre as vendas realizadas durante o primeiro período de revisão (de Agosto 2015 a Fevereiro de 2017) seria de 37,34%, pese embora em março de 2018 a Sociedade tivesse sido notificada pela mesma autoridade que, de acordo com a sua avaliação preliminar, a taxa anti-dumping a aplicar seria de 0%.

A Sociedade reagiu imediatamente contra a decisão em causa, tendo invocado a existência de erros administrativos na decisão, e recorreu a todas as medidas legalmente disponíveis para demonstrar que a taxa acima mencionada para o período em causa era totalmente injustificada. Em consequência, o Departamento de Comércio dos EUA reapreciou, com rigoroso cumprimento das regras aplicáveis, os cálculos estão feitos, tendo concluído pela atribuição final da taxa de 1,75%, que será aplicável a todas as exportações para os EUA pela Sociedade depois da data da publicação da decisão correspondente.

Na sequência iniciar-se-á um processo de pedido de reembolso no valor aproximado de 22 milhões de Euros, correspondente à diferença entre os montantes depositados até fevereiro de 2017 e o montante apurado com base na taxa final fixada.

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 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Acréscimos de proveitos</b>		
Juros a receber	980.387	1.548.286
Vendas de energia	13.678.905	15.320.310
Outros	1.974.875	3.482.636
	<b>16.634.167</b>	<b>20.351.232</b>
<b>Custos diferidos</b>		
Seguros	4.607.691	2.001.295
Rendas e alugueres	3.895.824	3.722.992
Outros	6.775.775	6.943.998
	<b>15.279.290</b>	<b>12.668.285</b>
	<b>31.913.457</b>	<b>33.019.517</b>

## 16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações sem valor nominal.

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

Denominação	Nº de Ações	%	
		30-09-2018	31-12-2017
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	27,35
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.734.031	20,59	20,59
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, 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	1.981.216	2,44	2,44
Noges Bank (The Central Bank of Norway)	1.699.613	2,09	2,09
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	0,77
Ações próprias	586.329	0,72	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	11.813.711	14,54	14,54
	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, 586.329 ações próprias.

## 17. RESERVAS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Justo valor de instrumentos financeiros	(3.823.602)	(2.100.174)
<b>Reserva de justo valor</b>	<b>(3.823.602)</b>	<b>(2.100.174)</b>
<b>Reserva de conversão cambial</b>	<b>(132.622.528)</b>	<b>(99.805.648)</b>
Reserva legal	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	780.089.232	700.921.321
<b>Outras reservas</b>	<b>796.784.857</b>	<b>717.616.946</b>
<b>Reservas</b>	<b>660.338.727</b>	<b>615.711.124</b>

## 18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro	Ajustamento	Demonstração de resultados		Capital próprio	Transferências	Activos detidos para venda	Em 30 de setembro de 2018
	de 2018	Cambial	Aumentos	Reduções				
<b>Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos</b>								
Prejuízos fiscais reportáveis	67.932.564	(10.759.642)	9.918.061	-	-	-	-	67.090.983
Provisões tributadas	21.424.472	(373.364)	1.708.780	(1.219)	-	-	-	22.758.669
Harmonização do critério das amortizações	112.547.708	-	227.362	(13.667.298)	-	-	300.000	99.407.772
Pensões e outros benefícios pós-emprego	4.575.248	(3.480)	5.981	(427.435)	(13.906)	(34.958)	-	4.101.450
Instrumentos financeiros	4.088.316	-	-	-	3.389.662	-	-	7.477.978
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	38.987.515	(10.848)	9.134.526	(1.602.385)	-	-	-	46.508.807
Subsídios ao investimento	12.073.160	-	15.405	(1.094.054)	-	-	-	10.994.511
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.524.164	54.849	-	-	-	-	-	1.579.013
Remuneração convencional de capital	12.320.000	-	-	-	-	-	-	12.320.000
Imparidades decorrentes da aplicação da IFRS 9	-	-	-	-	3.088.883	-	-	3.088.883
Outras diferenças temporárias	4.696.676	(676.934)	4.451.996	(2.282.367)	-	-	-	6.189.371
	<b>280.169.823</b>	<b>(11.769.419)</b>	<b>25.462.111</b>	<b>(19.074.758)</b>	<b>6.464.639</b>	<b>(34.958)</b>	<b>300.000</b>	<b>281.517.437</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(52.430.381)	7.304.594	-	1.003.142	-	-	-	(44.122.645)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.255.443)	1.045	(124.610)	-	209.942	34.958	-	(2.134.108)
Instrumentos financeiros	1.129.914	(100.427)	(1.136.714)	-	-	-	-	(107.227)
Incentivos fiscais	(8.903.131)	-	-	932.590	186.889	-	-	(7.783.652)
Harmonização do critério das amortizações	(392.075.056)	7.182.932	(7.189.368)	45.429.232	-	-	-	(346.652.260)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(50.039.680)	-	(10.191.596)	49.720.256	-	-	-	(10.511.020)
Valorização das florestas em crescimento	(10.246.504)	-	(8.897.078)	-	-	-	-	(19.143.582)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(254.157.786)	4.971.922	(5.807.249)	-	-	-	-	(254.993.113)
Justo valor dos activos fixos	(111.505.041)	-	-	11.453.662	-	-	-	(100.051.379)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(91.146.903)	1.119.085	-	9.624.492	-	-	(22.734)	(80.426.060)
Outras diferenças temporárias	(1.340.849)	64.438	(827.493)	487.415	-	-	-	(1.616.489)
	<b>(972.970.860)</b>	<b>20.543.589</b>	<b>(34.174.108)</b>	<b>118.650.789</b>	<b>396.831</b>	<b>34.958</b>	<b>(22.734)</b>	<b>(867.541.535)</b>
<b>Activos por impostos diferidos</b>	<b>80.075.383</b>	<b>(4.006.120)</b>	<b>7.473.339</b>	<b>(4.855.664)</b>	<b>1.854.963</b>	<b>(8.739)</b>	<b>82.500</b>	<b>80.615.662</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(265.510.481)</b>	<b>6.662.688</b>	<b>(3.963.767)</b>	<b>26.417.980</b>	<b>106.150</b>	<b>8.738</b>	<b>(5.061)</b>	<b>(236.283.753)</b>

## 19. PROVISÕES

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018 e exercício de 2017, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos	Processos	Recuperação	Outras	Total
	Judiciais	Fiscais	Ambiental		
<b>1 de janeiro de 2017</b>	<b>2.221.766</b>	<b>27.605.389</b>	<b>7.258.993</b>	<b>37.485.627</b>	<b>74.571.775</b>
Aumentos	1.887.989	649.264	12.357	7.512.140	10.061.750
Reversões	-	-	(157.590)	(5.664.037)	(5.821.627)
Utilizações	-	-	(5.310)	(6.743.671)	(6.748.981)
Ajustamento cambial	-	-	(1.146)	(1.209.928)	(1.211.074)
Descontos financeiros	-	-	283.585	-	283.585
Transferências e regularizações	49.402	(1.624.463)	135.310	(14.021.656)	(15.461.407)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>4.159.157</b>	<b>26.630.190</b>	<b>7.526.199</b>	<b>17.358.475</b>	<b>55.674.021</b>
Aumentos (Nota 6)	1.050.467	-	568	5.158.462	6.209.497
Reversões (Nota 6)	(595.119)	(649.264)	(117.974)	(3.166.019)	(4.528.376)
Utilizações	-	-	(55.570)	(2.371.914)	(2.427.484)
Ajustamento cambial	-	-	-	(229.767)	(229.767)
Descontos financeiros	-	-	(1.135)	-	(1.135)
Transferências e regularizações	34.257	20.335.454	220.861	304.831	20.895.403
<b>30 de setembro de 2018</b>	<b>4.648.762</b>	<b>46.316.380</b>	<b>7.572.949</b>	<b>17.054.068</b>	<b>75.592.159</b>

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

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

## 20. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
<i>Não Corrente</i>	1.488.914.018	1.653.480.805
<i>Corrente</i>	310.568.911	263.390.200
	<b>1.799.482.929</b>	<b>1.916.871.005</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>		
Numerário	288.922	644.350
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	143.865.498	188.419.369
Outras aplicações de tesouraria	53.427.260	54.123.542
Imparidades decorrentes da aplicação da IFRS 9	(3.088.884)	-
	<b>194.492.796</b>	<b>243.187.261</b>
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.604.990.133</b>	<b>1.673.683.744</b>

### DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	761.000.000	891.000.000
Papel Comercial	535.400.000	540.250.000
Empréstimos bancários	192.525.552	223.730.194
Encargos com emissão de empréstimos	(5.890.430)	(7.920.335)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>1.483.035.122</b>	<b>1.647.059.859</b>
Locação Financeira	1.483.321	1.724.907
Subsídios reembolsáveis	3.937.233	4.237.695
Outras dívidas remuneradas	458.342	458.344
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>5.878.896</b>	<b>6.420.946</b>
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>1.488.914.018</b>	<b>1.653.480.805</b>

**DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE**

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	150.000.000	-
Papel Comercial	80.000.000	50.000.000
Empréstimos bancários	73.015.859	209.415.643
Encargos com emissão de empréstimos	(1.497.730)	(1.415.182)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>301.518.129</b>	<b>258.000.461</b>
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 23)	6.534.026	4.470.475
Locação Financeira	578.539	919.264
Subsídios reembolsáveis	1.938.217	-
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>9.050.782</b>	<b>5.389.739</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>310.568.911</b>	<b>263.390.200</b>

**21. VALORES A PAGAR CORRENTES**

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Fornecedores c/c	211.501.908	214.176.136
Fornecedores de imobilizado c/c	9.848.924	14.800.549
Instituto do Ambiente	14.355.534	12.643.080
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 22)	5.714.366	3.777.509
Outros credores	8.306.513	8.226.238
Partes relacionadas (Nota 23)	2.124.431	7.057.631
Acréscimos de custos	111.239.120	108.022.444
Proveitos diferidos	33.116.970	16.895.053
	<b>396.207.766</b>	<b>385.598.640</b>

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
<b>Acréscimo de custos</b>		
Custos com o pessoal	63.647.486	58.744.091
Juros a pagar	11.779.694	8.753.820
Bónus a pagar a fornecedores	6.503.270	7.761.518
Responsabilidades com rendas	8.805.537	7.073.023
Periodificação de gastos com energia	2.429.283	2.339.761
Taxa de recursos hídricos	2.036.555	2.011.427
Consultoria	1.606.194	1.327.535
Serviços bancários	224.003	456.922
Seguros	77.393	269.675
Serviços de transporte	99.836	243.176
Informática	63.506	197.821
Auditoria	49.758	153.877
Outros	13.916.605	18.689.798
	<b>111.239.120</b>	<b>108.022.444</b>
<b>Proveitos diferidos</b>		
Subsídios ao investimento	5.700.476	5.859.834
Subsídios - licenças de emissão CO2	16.549.027	5.454.833
Outros subsídios	6.942.665	1.655.584
Outros rendimentos diferidos - ISP	3.924.802	3.924.802
	<b>33.116.970</b>	<b>16.895.053</b>

## 22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	30-09-2018			31-12-2017
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
<b>Cobertura</b>							
Cobertura de Net Investment	-	USD	2018	19.100	-	19.100	114.914
Forwards cambiais (vendas futuras)	169.666.667	USD	2019	-	(1.419.220)	(1.419.220)	1.701.360
Forwards cambiais (vendas futuras)	49.016.667	GBP	2019	598.413	-	598.413	-
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	505.000.000	Euro	2020/23	-	(2.622.221)	(2.622.221)	(3.473.480)
				<b>617.513</b>	<b>(4.041.441)</b>	<b>(3.423.928)</b>	<b>(1.657.206)</b>
<b>Negociação</b>							
Forwards cambiais	81.000.000	USD	2018	-	(722.144)	(722.144)	669.733
Forwards cambiais	6.850.000	GBP	2019	-	(23.452)	(23.452)	8.407
Cross currency interest rate swap	17.739.298	USD	2018/2019	831.792	-	831.792	18.044
Collar Cambial	800.000	BRL	2018	-	-	-	(25.370)
Non Deliverable Forward (NDF)	70.970.456	BRL	2018	745.057	(927.329)	(182.272)	630.491
Non Deliverable Forward (NDF)	1.305.000	USD	2018	57.976	-	57.976	-
Non Deliverable Forward (NDF)	6.166.612	Euro	2018/19	692.221	-	692.221	-
Cobertura risco Cash Anti-Dumping	29.250.000	USD	2018	-	-	-	1.149.981
				<b>2.327.047</b>	<b>(1.672.925)</b>	<b>654.122</b>	<b>2.451.286</b>
				<b>2.944.560</b>	<b>(5.714.366)</b>	<b>(2.769.806)</b>	<b>794.080</b>
Swaps de taxa de juro (SWAP's)   Cobertura	180.000.000	Euro	2020	-	(282.955)	(282.955)	-
				<b>2.944.560</b>	<b>(5.997.321)</b>	<b>(3.052.761)</b>	<b>1.463.813</b>

## 23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018			31-12-2017		
	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)
<b>Acionistas</b>						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	11.043	-	2.763	3.242	-
Cimo SGPS, S.A.	-	-	6.497.077	-	-	4.433.589
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.169	36.949	106	-	36.886
<b>Outras entidades relacionadas</b>						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	20.788	-	-	31.215	-
Hotel Ritz, S.A.	-	2.896	-	-	12.487	-
Soc. Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	-	-	-	-	504	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	133.896	198.489	-	128.262	481.578	-
Cotif Sicar	-	103.730	-	-	92.844	-
Enermontijo, S.A.	60.947	18.338	-	54.656	12.551	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	21.598	-
Inertogrande	214.321	-	-	213.993	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	127.180	-	-	126.852	-	-
Refundos, SGFII, S.A.	-	(45.430)	-	-	-	-
Seribo, S.A.	-	-	-	-	324.717	-
Grupo Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	189.447	-	-	183.471	-
Acionistas minoritários da Ciment de Sibline	-	1.604.204	-	-	5.873.015	-
UTIS, Lda	-	-	-	-	-	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	19.757	-	-	20.409	-
<b>Total</b>	<b>536.344</b>	<b>2.124.431</b>	<b>6.534.026</b>	<b>526.632</b>	<b>7.057.631</b>	<b>4.470.475</b>

\* Dividendos atribuídos que aguardam liquidação

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018 e 2017, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9M 2018				9M 2017			
	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
<b>Acionistas</b>								
Sodim, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	-	-	-	(80.805)	-	2.502	(1.547)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(12.851)	-	-	-	(18.027)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(84)	-	-	-	(1.048)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(5.598)
	<b>(80.805)</b>	-	-	<b>(12.935)</b>	<b>(80.805)</b>	-	<b>2.502</b>	<b>(26.220)</b>
<b>Outras partes relacionadas</b>								
Sonagi - Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga)	(724.666)	-	-	-	(765.910)	-	-	-
Refundos, SGFII, S.A.	(381.653)	-	-	-	(140.145)	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(37.268)	-	-	-	(37.326)	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-	1.200	-
Enermontijo, S.A.	(416.031)	292.269	-	-	(85.049)	187.474	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(17.401)	-	-	-	(169.029)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(1.524.261)	42.575	138.469	-	(2.113.002)	41.146	17.669	-
Setefrete, S.A.	(2.332.190)	-	37.011	-	(2.654.610)	-	20.351	-
Soc. Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	48.638	-	(250)	(5.371)	-	-	(3.858)
	<b>(5.433.470)</b>	<b>383.482</b>	<b>175.480</b>	<b>(250)</b>	<b>(5.970.442)</b>	<b>228.620</b>	<b>39.220</b>	<b>(3.858)</b>

## 24. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 5.924 e 6.045 respetivamente.

## 25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

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

\*% detida em 31-12-2017 e 31-12-2016

## 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	30-09-2018	31-12-2017
<b>Empresa-mãe:</b>						
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99	99,99
<b>Subsidiárias:</b>						
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	100,00	100,00
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Espanha	100,00	-	100,00	100,00	100,00



## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30-09-2018	31-12-2017
<b>Empresa-mãe:</b>						
The Navigator Company, S.A.	Setúbal	35,71	33,69	69,40	69,40	69,40
<b>Subsidiárias:</b>						
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	69,40	69,40
About Balance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,66	55,66
Magellan Holdings Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Financial Services Sp. Z o.o.	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	97,00	97,00	67,32	65,24
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	44,97	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	95,00	95,00	65,93	64,27
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	89,91	89,91	62,40	63,36
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	90,72	90,72	62,96	61,56
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	69,40	69,40
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Switzerland Ltd.	Suíça	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Rus Company, LLC	Russia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00	69,40	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	30-09-2018	31-12-2017
<b>Empresa-mãe:</b>						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	99,998	-	99,998	99,998	99,998
<b>Subsidiárias</b>						
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Cabo Verde	99,80	0,20	100,00	99,998	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Cabo Verde	37,50	25,00	62,50	62,499	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Sociedade de Inertes, Lda	Moçambique	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Seciment Investments, B.V.	Holanda	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Silonor, S.A.	França	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunísia	98,72	-	98,72	98,716	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunísia	-	98,72	98,72	98,716	98,716
Zarzis Béton	Tunísia	-	98,52	98,52	98,519	98,519
Secil Angola, SARL	Angola	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Angola	-	51,00	51,00	50,999	50,999
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Lusoinertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51,19	48,81	100,00	99,998	99,998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998	74,998
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70,00	70,00	69,999	69,999
Allmicroalgae Natural Products, S.A.	Leiria	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	99,53	99,53	99,528	99,528
Secil Brasil Participações, S.A.	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda. (ex Prescor Produção de Escórias Moidas, Lda.)	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L	Líbano	28,64	22,41	51,05	51,049	51,049
Soime, S.A.L	Líbano	-	51,05	51,05	51,049	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda.	Funchal	-	51,00	51,00	50,999	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Cement BV (ex Finlandimmo Holding BV)	Holanda	100,00	-	100,00	99,998	99,998
SPB, SGPS, LDA	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Prêbetão, S.A.	Montijo	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Cementos Secil, SLU	Espanha	100,00	-	100,00	99,998	99,998

## 26. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Recentemente, e já após o fecho do período, a passagem do Furacão Leslie em Portugal no dia 13 de outubro provocou estragos no centro fabril da Figueira da Foz da Navigator, tendo este ficado sem fornecimento de eletricidade, água e telecomunicações e obrigando à suspensão da laboração. O esforço e desempenho notável das equipas locais, assim como o apoio e envolvimento de várias equipas multidisciplinares do Grupo, permitiram iniciar de imediato todos trabalhos necessários à reparação dos danos causados e minimizar o tempo de paragem, colocando a linha de pasta e as máquinas de papel 1 e 2 rapidamente a funcionar. No entanto, esta paragem provocou uma perda de produção que se estima em cerca de 9 mil toneladas de pasta e 10 mil toneladas de papel, o que limitará os volumes disponíveis para venda no último trimestre.

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÓNIO DO PRADO FAY

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA