



*Contas Trimestrais*

*Primeiros 9 Meses de 2014*

## *Contas Trimestrais*

Parte 1	Relatório de Gestão.....	3
Parte 2	Demonstrações Financeiras Consolidadas.....	29

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

## Índice

<b>1. Principais acontecimentos .....</b>	<b>5</b>
<b>2. Síntese da atividade do Grupo Semapa.....</b>	<b>6</b>
<b>3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – PORTUCEL.....</b>	<b>10</b>
3.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros .....	10
3.2. Síntese Global da Atividade do Grupo Portucel.....	11
3.3. Evolução dos Negócios .....	12
<b>4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – SECIL .....</b>	<b>15</b>
4.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros .....	15
4.2. Síntese Global da Atividade do Grupo Secil .....	16
4.3. Evolução dos Negócios .....	16
<b>5. Área de Negócios de Ambiente - ETSA .....</b>	<b>22</b>
5.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros .....	22
5.2. Síntese Global da Atividade do Grupo ETSA .....	23
<b>6. Área Financeira do Grupo Semapa.....</b>	<b>24</b>
6.1. Endividamento.....	24
6.2. Evolução da Performance Bolsista .....	24
6.3. Resultado Líquido dos Primeiros 9 meses de 2014.....	25
<b>7. Perspetivas Futuras .....</b>	<b>26</b>

## *1. Principais acontecimentos*

- Em abril de 2014, a Semapa SGPS realizou uma Oferta Pública de Subscrição de Obrigações no valor total de 150 milhões de euros, com vencimento em 2019, tendo incrementado em 50% o valor inicial da emissão no decurso do período de subscrição, face à elevada procura demonstrada pelos Investidores. A remuneração destes títulos corresponde a Euribor a 6 meses adicionada de um spread de 3,25% ao ano.
- A Portucel pagou dividendos e distribuiu reservas no montante total de 200,8 milhões de euros, correspondentes a 0,28 euros/ação.
- A Semapa SGPS procedeu à distribuição de dividendos no valor de 37,5 milhões de euros, a que corresponderam 0,332 euros/ação.
- No dia 24 de setembro, a Semapa adquiriu em Bolsa 6.380.000 ações próprias, correspondentes a 5,392% do capital social, num investimento total de 61,3 milhões euros, passando a ser detentora de 9,996% do respetivo capital social.

## 2. Síntese da atividade do Grupo Semapa

Comparação dos principais indicadores económico-financeiros com os do período homólogo de 2013:

- Volume de Negócios: 1.482,4 milhões de euros ↑ 0,7%
- Exportações e vendas no exterior: 1.187,7 milhões de euros - 80,1% do Volume de Negócios
- EBITDA Total: 298,4 milhões de euros ↓ 4,5%
- Resultado Líquido: 80,0 milhões de euros ↑ 15,0%
- Dívida Líquida: 1.165,7 milhões de euros ↓ 119,6 milhões de euros (vs. Dezembro de 2013)

**Indicadores Económico Financeiros**

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2014	Reexpresso 9M 2013	Var.	Publicado 9M 2013
<b>Volume de Vendas</b>	<b>1.482,4</b>	<b>1.472,7</b>	<b>0,7%</b>	<b>1.493,7</b>
Outros Proveitos	27,0	27,2	-0,7%	28,6
Gastos e Perdas	(1.211,0)	(1.187,4)	-2,0%	(1.208,4)
<b>EBITDA Total</b>	<b>298,4</b>	<b>312,5</b>	<b>-4,5%</b>	<b>313,8</b>
EBITDA Recorrente	297,9	311,8	-4,5%	313,1
Amortizações e perdas por imparidade	(125,6)	(124,2)	-1,1%	(125,3)
Provisões (reforços e reversões)	5,4	(0,5)	1284,6%	0,2
<b>EBIT</b>	<b>178,1</b>	<b>187,8</b>	<b>-5,1%</b>	<b>188,8</b>
Resultados Financeiros	(77,9)	(67,9)	-14,7%	(69,1)
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>100,2</b>	<b>119,9</b>	<b>-16,4%</b>	<b>119,6</b>
Impostos sobre Lucros	9,1	(18,2)	150,0%	(18,1)
Lucros Retidos do Período	109,3	101,7	7,5%	101,5
<b>Atribuível a Acionistas da Semapa</b>	<b>80,0</b>	<b>69,6</b>	<b>15,0%</b>	<b>69,6</b>
Atribuível a Interesses Não Controlados	29,3	32,1	-8,7%	31,9
Cash-Flow	229,6	226,3	1,4%	226,6
<b>Margem EBITDA (% Vol. Vendas)</b>	<b>20,1%</b>	<b>21,2%</b>	<b>-1,1 p.p.</b>	<b>21,0%</b>
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	12,0%	12,8%	-0,7 p.p.	12,6%
	<b>30-09-2014</b>	<b>Reexpresso 31-12-2013</b>	<b>Set14 vs. Dez13</b>	<b>Publicado 31-12-2013</b>
Capitais Próprios (antes de INC)	867,1	880,7	-1,5%	815,3
<b>Dívida Líquida</b>	<b>1.165,7</b>	<b>1.285,3</b>	<b>-9,3%</b>	<b>1.327,5</b>

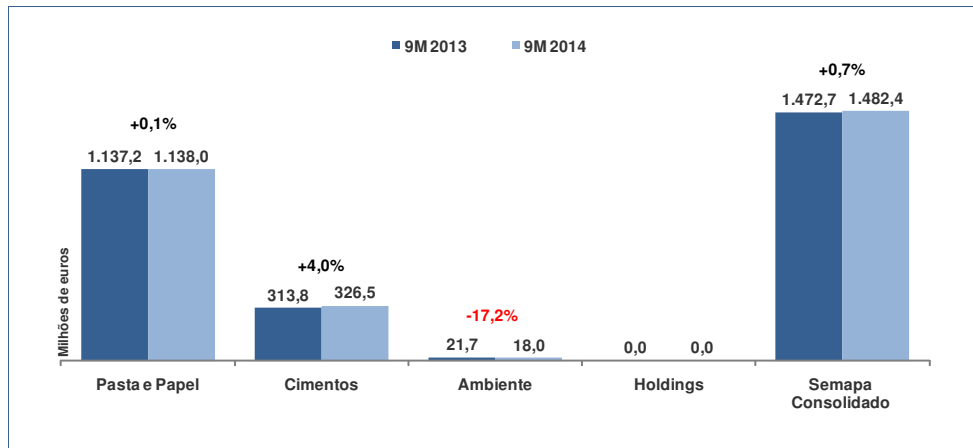
## Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes – valor de mercado das ações próprias da Semapa e Portucel e outros títulos em carteira (Ativos financeiros ao justo valor através de resultados e Ativos disponíveis para venda)

Com a entrada em vigor da IFRS 11, o Grupo passou a consolidar as suas participações em entidades conjuntamente controladas pelo método da equivalência patrimonial. Os montantes apresentados nos comparativos de 2013 foram assim reexpressos por forma a facilitar a sua comparabilidade. Em resultado desta alteração, as participações do Grupo na Supremo e na Secil Unicon, anteriormente consolidadas pelo método proporcional, encontram-se integradas nas presentes demonstrações financeiras consolidadas pelo Método da Equivalência Patrimonial.

**Volume de Negócios Consolidado: 1.482,4 milhões de euros ↑ 0,7%**

**Evolução e Contribuição por Área de Negócio**



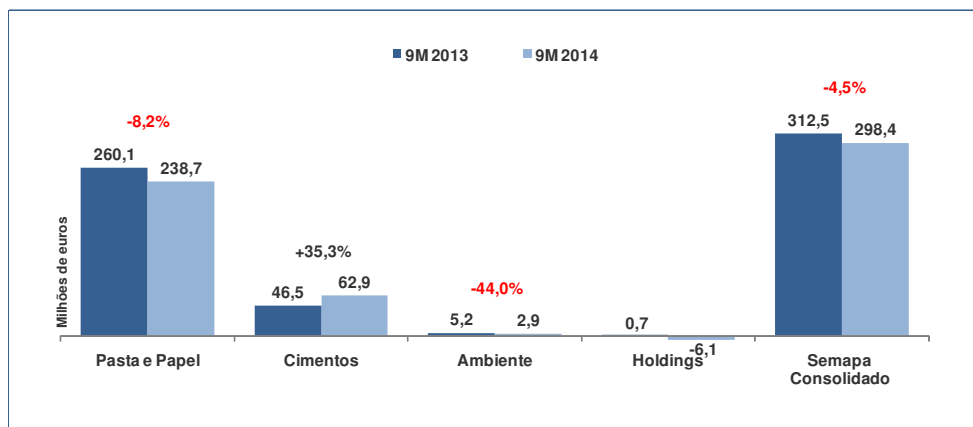
O volume de negócios consolidado aumentou 0,7% relativamente ao período homólogo de 2013, sendo a contribuição por área de negócio a seguinte:

- Pasta e Papel: 1.138,0 milhões de euros, + 0,1% em relação aos primeiros 9 meses de 2013.
- Cimentos e Derivados: 326,5 milhões de euros, +4,0% face ao valor registado no período homólogo do ano transato.
- Ambiente: 18,0 milhões de euros, -17,2% comparativamente com igual período do ano anterior.

**EBITDA Consolidado Total: 298,4 milhões de euros ↓ 4,5%**

**Margem EBITDA Consolidada: 20,1% ↓ 1,1% p.p.**

**Evolução e Contribuição por Área de Negócio**



O EBITDA total nos primeiros 9 meses de 2014 contraiu cerca de 4,5% face a igual período do ano anterior, atingindo 298,4 milhões de euros. A margem EBITDA consolidada situou-se nos 20,1%, 1,1 p.p. abaixo da registada em 2013. De referir que as holdings tiveram um contributo de 6,1 milhões de euros negativos para o EBITDA, comparando desfavoravelmente com os 0,7 milhões de euros positivos registados nos primeiros 9 meses de 2013. Note-se que, nos primeiros 9 meses de 2013, tinham sido contabilizados itens de carácter não recorrente que totalizaram 8,1 milhões de euros.



**Resultados Financeiros: -77,9 milhões de euros ↓ 14,7%**

Nos primeiros 9 meses de 2014, os resultados financeiros totalizaram um valor negativo de 77,9 milhões de euros, um agravamento de 10,0 milhões de euros face ao valor registado no período homólogo, em resultado do aumento do endividamento médio bruto no período e respetivos encargos financeiros, bem como da menor remuneração auferida pelos excedentes de tesouraria do Grupo.

**Resultados Líquidos Consolidados: 80,0 milhões de euros ↑ 15,0%**

Os resultados líquidos consolidados acumulados dos primeiros 9 meses de 2014 totalizaram 80,0 milhões de euros, o que representa um aumento de 15,0% relativamente ao período homólogo do ano transato.

**Dívida Líquida Consolidada: 1.165,7 milhões de euros ↓ 119,6 milhões de euros**

Em 30 de setembro de 2014, a dívida líquida consolidada totalizava 1.165,7 milhões de euros, o que representou uma redução de 119,6 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2013.

**Alteração da Composição dos Órgãos Sociais**

Durante o 1º trimestre de 2014 cessou funções como Vogal do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Semapa o Senhor Dr. José Alfredo de Almeida Honório, cessando igualmente as funções de (i) Administrador e Presidente da Comissão Executiva que exercia na Portucel, (ii) Administrador da Secil e (iii) Administrador de Subsidiárias instrumentais da Semapa, tendo deixado assim de exercer qualquer cargo no Grupo Semapa.

### 3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – PORTUCEL

#### 3.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2014	9M 2013	Var.
<b>Volume de vendas</b>	<b>1.138,0</b>	<b>1.137,2</b>	<b>0,1%</b>
Outros Proveitos	5,5	12,8	-57,1%
Gastos e Perdas	(904,8)	(889,9)	-1,7%
<b>EBITDA</b>	<b>238,7</b>	<b>260,1</b>	<b>-8,2%</b>
EBITDA Recorrente	238,5	259,5	-8,1%
Amortizações e perdas por imparidade	(93,0)	(88,1)	-5,5%
Provisões (reforços e reversões)	6,9	0,2	3299,1%
<b>EBIT</b>	<b>152,6</b>	<b>172,2</b>	<b>-11,4%</b>
Resultados Financeiros Líquidos	(24,6)	(15,7)	-57,2%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>127,9</b>	<b>156,5</b>	<b>-18,3%</b>
Impostos sobre Lucros	(2,9)	(14,7)	80,2%
Lucros retidos do período	125,0	141,9	-11,9%
<b>Atribuível aos Acionistas da Portucel*</b>	<b>125,0</b>	<b>141,9</b>	<b>-11,9%</b>
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	0,0	0,0	303,9%
<b>Cash-Flow</b>	<b>211,1</b>	<b>229,8</b>	<b>-8,1%</b>
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>21,0%</b>	<b>22,9%</b>	<b>-1,9 p.p.</b>
<b>Margem EBIT (%)</b>	<b>13,4%</b>	<b>15,1%</b>	<b>-1,7 p.p.</b>
	<b>30-09-2014</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>Set14 vs. Dez13</b>
Capitais Próprios (antes de INC)	1.252,0	1.327,8	-5,7%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>151,1</b>	<b>162,6</b>	<b>-7,1%</b>

\* Dos quais 80,84% são atribuíveis à Semapa em 2013 e 81,18% em 2014.

Nota: Alguns indicadores supra diferem dos individualmente apresentados pelo Grupo Portucel, em virtude dos ajustamentos de consolidação efetuados ao nível da holding Semapa.

### 3.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO PORTUCEL

Nos primeiros 9 meses de 2014, o volume de negócios do Grupo Portucel totalizou 1.138,0 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de 0,1% face a idêntico período do ano anterior, com o aumento expressivo do volume de vendas de papel a compensar o efeito negativo da evolução dos preços da pasta e de papel.

No segmento de negócio de **papel**, apesar da evolução negativa do preço, o aumento no volume vendido traduziu-se num incremento do valor das vendas em 1,3%. De facto, as vendas de papel cresceram 3,3%, enquanto o preço médio teve uma redução de 1,9%. Importa salientar que o preço de venda do Grupo Portucel no segmento de *cutsizes* compara favoravelmente com o índice de referência do mercado A4 B-copy, já que este registou uma diminuição de 2,4%, enquanto que o preço médio do Grupo Portucel neste segmento desceu 1,4%, refletindo o aumento de preços implementado no 2º trimestre de 2014 e que se manteve ao longo do 3º trimestre.

Tal como era expectável, tendo em conta a entrada de novas e significativas capacidades no mercado, a evolução do preço da **pasta** de eucalipto nos primeiros 9 meses de 2014 compara desfavoravelmente com o período homólogo, tendo o preço de referência para o PIX BHKP em euros descido 9%. Assistiu-se assim a uma degradação dos preços ao longo de 2014, uma tendência que, com a valorização do USD face ao Euro, sofreu uma inversão nos últimos dois meses, refletindo-se numa subida de 2,9% do índice PIX BHKP em euros entre agosto e setembro. Em termos dos volumes vendidos, o Grupo Portucel registou um decréscimo de 6,6%, em resultado de uma maior integração em papel e da paragem programada para manutenção da fábrica de pasta de Setúbal. Neste enquadramento, a queda no volume de vendas aliada à redução do preço, traduziu-se numa variação negativa de cerca de 18% no valor das vendas de pasta.

No segmento da **energia**, a produção evoluiu favoravelmente, crescendo 2,2% e atingindo 1.783 GWh nos primeiros 9 meses de 2014. As vendas evoluíram também em linha com a produção, num total de 1.627 GWh. No entanto, a redução do preço de venda em cerca de 2,2%, que se deveu essencialmente à baixa na cotação do indexante ALBm (média do “Arabian Light Breakeven”) no período, acabou por anular o efeito do crescimento do volume, tendo o Grupo Portucel registado um valor de vendas de energia de cerca de 174 milhões de euros, ao nível do valor verificado no mesmo período do ano transato.

O EBITDA foi de 238,7 milhões de euros, o que se traduziu numa quebra de 8,2% em relação a idêntico período de 2013, devido, essencialmente, à quebra verificada nos preços de venda do papel e da pasta, conforme referido anteriormente. Refira-se que o Grupo Portucel registou uma redução dos gastos com pessoal (fundamentalmente associada à correção da estimativa de custos com férias e subsídio de férias) e dos custos dos produtos químicos. Importa salientar que, apesar dos custos da madeira neste período compararem negativamente com igual período de 2013, registou-se alguma melhoria das condições de mercado nos últimos meses, sendo expectável que esta tendência se mantenha até ao final do ano.

A margem EBITDA situou-se nos 21,0% nos primeiros 9 meses de 2014, 1,9 p.p. abaixo do registado no mesmo período do ano transato.

Os resultados operacionais foram de 152,6 milhões de euros, 11,4% abaixo do valor dos primeiros 9 meses 2013.

Os resultados financeiros foram negativos em 24,6 milhões de euros, o que compara com um valor também negativo de 15,7 milhões de euros no período homólogo de 2013. Esta evolução é explicada fundamentalmente pelas operações de refinanciamento de dívida concretizadas em 2013 e que resultaram num aumento da dívida bruta e respetivo custo financeiro, assim como pela diminuição expressiva e generalizada das taxas de remuneração da liquidez detida pelo Grupo Portucel.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de 125,0 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 11,9% face ao período homólogo do ano anterior.

### 3.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

#### 3.3.1. Análise de mercado

Globalmente, os primeiros 9 meses de 2014 apresentaram um crescimento no consumo aparente de **papéis finos não revestidos – UWF** - na Europa de cerca de 1%. Este aumento no consumo aparente foi sustentado pela oferta da indústria europeia, mais do que compensando a redução no nível de importações. O desempenho do setor de papéis gráficos de UWF, em particular, merece destaque pelo crescimento de volumes vendidos depois de vários anos de decréscimo.

Contudo, ao longo do terceiro trimestre e, depois de um período de crescimento de quatro trimestres consecutivos, notou-se algum abrandamento do consumo, particularmente visível no arrefecimento da entrada de encomendas provenientes de clientes europeus.

A indústria Europeia registou taxas de utilização de capacidade de cerca de 91%, um ponto percentual acima de igual período de 2013. Durante todo o período, a carteira de encomendas da indústria UWF superou os valores de 2013, tendo abrandado em meados do terceiro trimestre, fruto da redução do nível de encomendas referido.

Neste quadro, o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4- B Copy), que vinha denunciando uma trajetória descendente desde 2012, teve um período de recuperação com o aumento de preço de abril de 2014.

Nos EUA, a forte redução de capacidade local de produção de UWF não compensou a quebra da procura e o aumento forte das importações provenientes da Ásia nos segmentos mais económicos, tendo as importações passado de 13% para 17% do consumo total norte-americano. Desta forma, os preços não denotaram o movimento ascendente que se esperava, tendo o principal índice de referência do setor (Risi 20lb cut-size, 92 bright) estagnado face a período homólogo de 2013.

Com este enquadramento, o Grupo conseguiu alcançar, nos primeiros nove meses do ano, um máximo de vendas de papel, sustentado por um aumento do volume vendido para mercados europeus em 3% face a período homólogo de 2013, e por um alargamento na cobertura geográfica e de rede de clientes nos mercados onde tradicionalmente opera.

O principal motor do crescimento no volume colocado foi mais uma vez os produtos *premium* do Grupo, reforçando assim a posição de liderança na produção Europeia de UWF e, muito em particular, no segmento de produtos de maior valor acrescentado. De sublinhar, de novo, o crescimento das marcas próprias do Grupo de 3% no Mundo e na Europa. O Navigator continua a registar crescimentos bastante assinaláveis, de 5% globalmente e de 6% na Europa, atingindo, uma vez mais, patamares de penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

A referida dinâmica comercial do Grupo na Europa permitiu alcançar novos ganhos de quota nos mercados europeus.

Fruto da qualidade dos produtos e do reconhecimento das suas marcas, os preços praticados pelo Grupo evoluíram até 3 pontos e 5 pontos percentuais acima do mercado, na Europa e nos EUA respetivamente.

O mercado da **pasta** de eucalipto manteve, ao longo do 3º trimestre de 2014, a tendência de *soft landing* iniciada em meados de 2013. Tal como referido anteriormente, o ano de 2014 tem sido marcado pelo aumento sistemático da oferta de pasta de eucalipto, que se materializou com a chegada sucessiva ao mercado de novos volumes oriundos da América do Sul, a um ritmo superior à capacidade de absorção por parte da procura.

Em consequência, assistiu-se a uma redução progressiva do preço de mercado ao longo do período em análise, posicionando-se a média trimestral do preço de referência PIX para a Europa em USD 729, que compara com USD 751 no 2º trimestre de 2014 e com USD 794 no trimestre homólogo. No entanto, sobretudo ao longo do mês de setembro, a valorização do USD face ao Euro veio contrariar esta evolução, tendo-se verificado uma subida do preço nesta última moeda, como se verifica no gráfico seguinte.

Por outro lado, importa salientar que, no final do 3º trimestre, a diferença de preço entre as duas fibras do índice PIX - a pasta de fibra longa NBSK e a pasta de fibra curta BHKP - atingiu o máximo de USD 206. Com este diferencial é expectável que se venha a acelerar um efeito de substituição entre estas duas fibras, com um impacto positivo no preço da pasta *hardwood*.

O mercado chinês continua a ser o fator determinante do lado da procura. De acordo com dados do PPPC W-100, a procura total de pasta neste mercado (valores até agosto de 2014) ascendeu a 10,2 milhões de toneladas, um aumento de 380 mil toneladas (3,9%) em relação ao período homólogo. Este aumento de procura de pasta centrou-se fundamentalmente na pasta de fibra de eucalipto, que registou um aumento de 470 mil toneladas, em detrimento da procura de outras pastas, nomeadamente da pasta de fibra longa. O acréscimo de consumo do mercado chinês (+0,9%) tem sido decisivo, compensando assim outros mercados com pior desempenho, como a América do Norte (-0,7%) e a Europa Ocidental (-1,5%).

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 3º semestre de 2014 posicionaram-se nas 66 mil toneladas, abaixo do trimestre homólogo, mas no nível expectável, considerando o calendário de paragens de manutenção das suas fábricas.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo manteve a sua posição de liderança no segmento de papéis decorativos e especiais (60% do volume de vendas), o qual se distingue por um maior valor acrescentado.

Também a nível de vendas por destino geográfico, e tal como já referido, o Grupo conseguiu manter a sua política de privilegiar os mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta *globulus* produzida geram importantes acréscimos de valor.

### 3.3.2. Desenvolvimento

O projeto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia que a Portucel tem vindo a desenvolver em Moçambique continua a progredir, encontrando-se atualmente numa fase de intensificação das operações florestais e de reforço da base operacional no país.

O IFC - International Finance Corporation - instituição do grupo do Banco Mundial, está atualmente a prestar apoio de consultoria ao Grupo, na sequência do acordo de cooperação assinado em outubro de 2013. Este apoio tem sido um fator importante, já que o reforço da sustentabilidade das operações florestais passa pelo planeamento e desenvolvimento de projetos de inclusão das comunidades locais, implementação dos respetivos investimentos e fomento do tecido empresarial associado ao projeto.

A participação do IFC no projeto florestal poderá ser ainda reforçada, através da entrada no capital da Portucel Moçambique, com uma participação de cerca de 20%. Este processo encontra-se ainda em fase de negociação entre as partes.

Em agosto ficou concluído o Estudo de Impacto Social e Ambiental, elemento importante para a aceleração do processo de florestação, dentro dos elevados parâmetros de qualidade que são objetivo do Grupo. Prossegue igualmente a construção do primeiro viveiro de grande capacidade na Província da Zambézia, estrutura decisiva para o incremento das áreas de plantação.

Em Portugal, tal como já anunciado, o Grupo está a desenvolver um projeto de expansão de capacidade da sua fábrica de pasta de Cacia, tendo celebrado um contrato de investimento com a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), sendo o montante total de investimento previsto de 56,3 milhões de euros. A AICEP aprovou um conjunto de incentivos financeiros e fiscais, nomeadamente um incentivo financeiro reembolsável de 11,3 milhões de euros e um incentivo fiscal de 6,8 milhões de euros. O contrato inclui um prémio de realização, que corresponde à conversão do incentivo reembolsável atribuído, em incentivo não reembolsável, até ao limite de 75%, mediante o cumprimento de objetivos contratuais. O Grupo prevê que o projeto esteja concretizado no final do primeiro semestre de 2015.

## 4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – SECIL

Conforme anteriormente referido, o Grupo Semapa passou a consolidar a participação no Grupo Supremo pelo método da equivalência patrimonial. Deste modo, a partir de 1 de janeiro de 2014, o segmento Cimentos passou a integrar apenas 100% das operações do Grupo Secil. Refira-se que, no período homólogo anterior, os valores apresentados relativamente a este segmento incorporavam 100% das atividades do Grupo Secil e 50% das do Grupo Supremo.

Os principais indicadores económico-financeiros do Grupo Supremo apresentam-se de forma autónoma no presente capítulo, não estando incluídos no segmento Cimentos.

### 4.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2014	9M 2013	Var.
<b>Volume de vendas</b>	<b>326,5</b>	<b>313,8</b>	<b>4,0%</b>
Outros Proveitos	20,5	12,4	65,3%
Gastos e Perdas	(284,1)	(279,7)	-1,6%
<b>EBITDA</b>	<b>62,9</b>	<b>46,5</b>	<b>35,3%</b>
EBITDA Recorrente	62,6	46,4	35,0%
Amortizações e perdas por imparidade	(30,5)	(33,8)	9,6%
Provisões (reforços e reversões)	(1,5)	(0,8)	-84,9%
<b>EBIT</b>	<b>30,9</b>	<b>11,9</b>	<b>159,4%</b>
Resultados Financeiros líquidos	(10,9)	(14,6)	25,3%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>20,0</b>	<b>(2,7)</b>	<b>849,4%</b>
Impostos sobre Lucros	(3,9)	(3,3)	-18,3%
Lucros retidos do período	16,2	(5,9)	372,1%
<b>Atribuível aos Acionistas da Secil</b>	<b>10,4</b>	<b>(10,9)</b>	<b>195,3%</b>
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	5,7	5,0	14,9%
<b>Cash-Flow</b>	<b>48,2</b>	<b>28,7</b>	<b>68,1%</b>
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>19,3%</b>	<b>14,8%</b>	<b>4,5 p.p.</b>
<b>Margem EBIT (%)</b>	<b>9,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,7 p.p.</b>
	<b>30-09-2014</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>Set14 vs. Dez13</b>
Capitais Próprios (antes de INC)	502,9	480,8	4,6%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>188,7</b>	<b>224,9</b>	<b>-16,1%</b>

Nota: Alguns indicadores supra diferem dos individualmente apresentados pelo Grupo Secil, em virtude dos ajustamentos de consolidação efetuados ao nível da holding Semapa.

## 4.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO SECIL

A atividade de construção e o consumo de cimento mantém-se em terreno negativo em Portugal, principal mercado do Grupo Secil. De acordo com a FEPICOP – Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas, os dados disponíveis para o setor da construção relativos a 2014 revelam um andamento menos desfavorável do que em meses anteriores, mas ainda assim com uma quebra significativa dos indicadores associados à sua evolução, mantendo-se por isso o setor da construção em terreno negativo.

A acompanhar a tendência verificada na construção, a procura de cimento continua em queda. De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento registou uma variação homóloga de -8,3% nos primeiros 9 meses do ano, uma quebra, ainda assim, menos acentuada do que as registadas nos últimos anos.

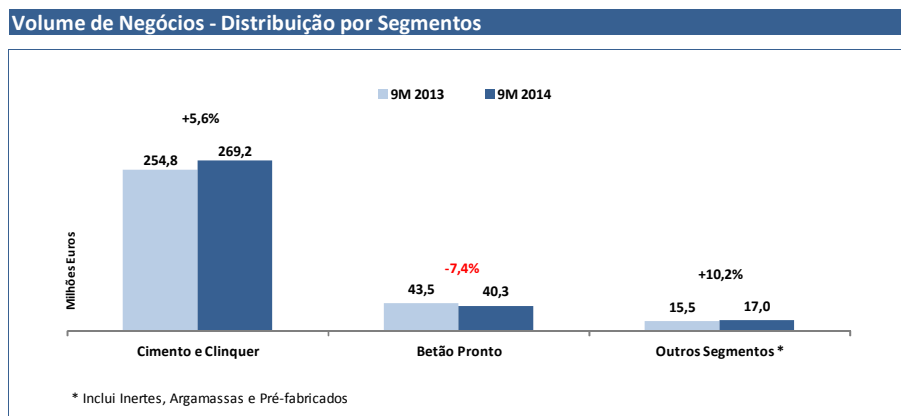
Apesar deste enquadramento adverso, o volume de negócios da área de Cimentos nos primeiros 9 meses de 2014, foi de 326,5 milhões de euros, 4,0% acima do valor registado no período homólogo do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente à boa performance das operações de exportação de cimento e clínquer a partir de Portugal, cujo volume de negócios cresceu 22,9% face ao ano transato, e da unidade de negócio de cimento da Tunísia, que apresentou um crescimento de 10,1% face ao período homólogo do ano anterior.

O EBITDA foi de 62,9 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de 35,3% face aos primeiros 9 meses de 2013. No período em análise, a margem EBITDA situou-se nos 19,3%, 4,5 p.p. acima do observado nos primeiros 9 meses do ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em 30,9 milhões de euros, que compara favoravelmente com 11,9 milhões de euros do período homólogo do ano anterior.

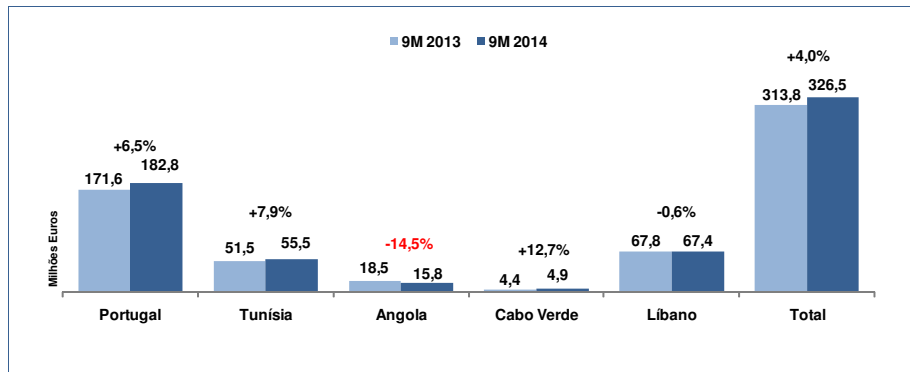
Esta área de negócios registou resultados líquidos de 10,4 milhões de euros no período em análise vs resultados líquidos negativos 10,9 milhões de euros atingidos nos primeiros 9 meses de 2013.

## 4.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

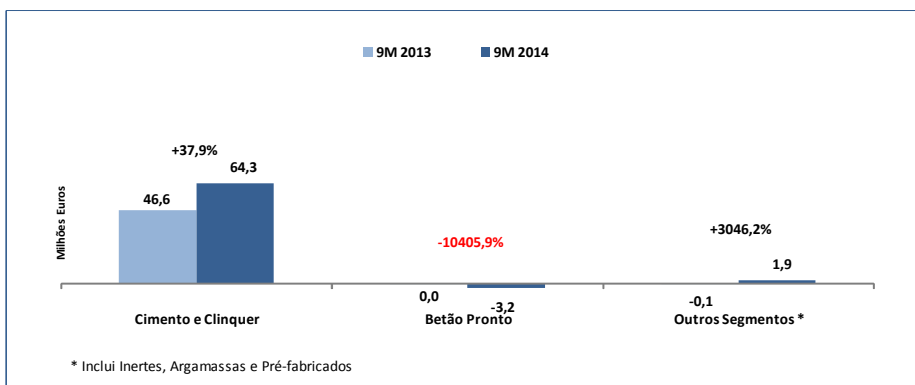


O volume de negócios do segmento Cimento e Clínquer aumentou 5,6% face ao período homólogo de 2013, em resultado do aumento da atividade de exportação a partir de Portugal e das operações cimenteiras situadas na Tunísia. O segmento Cimento e Clínquer aumentou o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pela área de negócios de Cimento (82,4% nos primeiros 9 meses de 2014 vs 81,2% no período homólogo de 2013).

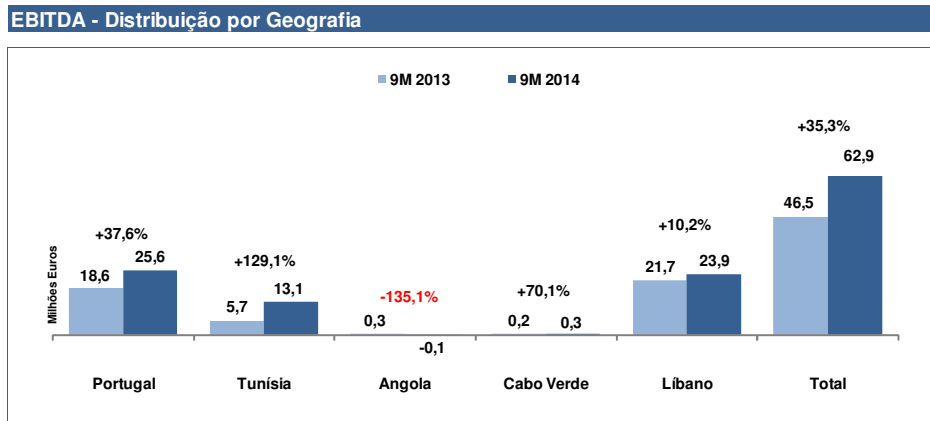


**Volume de Negócios - Distribuição por Geografia**


O volume de negócios resultante do conjunto das operações desenvolvidas fora de Portugal e das exportações a partir de Portugal aumentou o seu peso relativo: 66,2% vs 64,1% registados nos primeiros 9 meses de 2013.

**EBITDA - Distribuição por Segmentos**


Nos primeiros 9 meses de 2014, o EBITDA do segmento Cimento e Clínquer registou um aumento de 37,9% em relação a igual período do ano anterior. Verificou-se ainda que o segmento Cimento e Clínquer aumentou o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Secil no acumulado até ao 3º trimestre de 2014.



Em termos de repartição geográfica, as operações fora de Portugal representaram cerca de 59,3% do total do EBITDA do segmento Cimentos, sensivelmente ao nível do observado no período homólogo do ano transato.

### 4.3.1. Portugal

Apesar da conjuntura desfavorável ao desenvolvimento das atividades do Grupo Secil já referida, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal nos primeiros 9 meses de 2014 apresentou um aumento de 6,5% comparativamente com o ano anterior, situando-se em cerca de 182,8 milhões de euros.

A unidade de negócio de cimento em Portugal registou um volume de negócios de 136,3 milhões de euros, o que representou um crescimento de 8,2% face aos valores do período homólogo do ano anterior. Este crescimento resultou, conforme acima referido, da boa performance da atividade de exportação (incluída no conjunto das operações desenvolvidas em Portugal), que registou um aumento do volume de negócios em 22,9% e uma contribuição de 66,3% para o volume de vendas total. No mercado interno verificou-se uma diminuição no volume de negócios e no volume de vendas de, respetivamente, 4,2% e 8,9%, face a igual período do ano anterior. Refira-se, no entanto, que a redução do volume de vendas do Grupo Secil no mercado interno, considerando as vendas intra-grupo, foi de magnitude inferior à registada pelo mercado.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (betões, inertes, argamassas, pré-fabricados e outros), o volume de negócios nos primeiros 9 meses de 2014 ascendeu a cerca de 46,4 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de 1,8% quando comparado com igual período do ano anterior.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas apresentou uma variação homóloga positiva de 37,6%, cifrando-se em 25,6 milhões de euros.

A unidade de negócio de cimento em Portugal atingiu um EBITDA de 27,8 milhões de euros, 37,8% acima do valor registado nos primeiros 9 meses de 2013.

Refira-se a alienação de excedentes de licenças de CO<sub>2</sub> realizada durante os primeiros 9 meses de 2014, no valor de 1,5 milhões de euros, em contraste com o verificado no período homólogo do ano anterior, em que não foram alienadas licenças de CO<sub>2</sub>.

Destaca-se igualmente a diminuição significativa dos custos operacionais, incluindo os custos com pessoal, resultante do processo de reestruturação e otimização operacional realizada em 2012 e 2013, que, em conjunto com a atividade de exportação, permitiu compensar o impacto da quebra de atividade no mercado interno.

As unidades de negócio de inertes, argamassas e pré-fabricados apresentaram uma performance bastante superior à verificada nos primeiros 9 meses de 2013, reflexo (i) das reestruturações operacionais efetuadas, (ii) do aumento da atividade de exportação, no caso das argamassas e dos pré-fabricados, e (iii) da aposta em produtos de maior valor acrescentado, no caso dos inertes e das argamassas.

O EBITDA da unidade de negócio de betão pronto atingiu nos primeiros 9 meses de 2014, o valor negativo de 4,0 milhões de euros (versus 1,4 milhões de euros negativos no período homólogo de 2013), reflexo direto da depressão em que se encontra o mercado de construção, não tendo as medidas de reestruturação operacional sido suficientes para inverter esta situação.

### 4.3.2. Tunísia

Na Tunísia a situação económica permanece frágil, com um crescimento insuficiente para fazer face ao elevado nível de desemprego do país, continuando a ser afetada pelos efeitos da primavera árabe, que fomenta a instabilidade política e social, e pelo prolongamento do período de transição política. Apesar deste enquadramento desfavorável, o consumo de cimento registou um aumento de 7,2% a nível nacional durante os primeiros 9 meses de 2014.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país durante os primeiros 9 meses de 2014 atingiu cerca de 55,5 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 7,9%.

No que respeita à unidade de negócio de cimento, o volume de negócios ascendeu a cerca de 50,2 milhões de euros, 10,1% acima do valor atingido em igual período do ano anterior, salientando-se a boa performance registada no mercado externo. A liberalização dos preços de venda no mercado local, que ocorreu no início de janeiro, teve um impacto muito positivo no volume de negócios desta unidade, uma vez que permitiu colmatar o impacto negativo registado ao nível das quantidades vendidas no mercado interno (-5,3%). No mercado externo, apesar das vendas terem sido condicionadas pelo encerramento da fronteira com a Líbia, que se verificou durante vários períodos do 1º trimestre (com especial incidência no mês de março), as exportações registaram uma evolução bastante favorável nos primeiros 9 meses de 2014, o que se traduziu num aumento do volume de negócios de 53,8% comparativamente ao período homólogo.

De referir que a desvalorização do dinar tunisino teve um contributo negativo no volume de negócios desta unidade em cerca de 2,8 milhões de euros.

O EBITDA das atividades desenvolvidas durante os primeiros 9 meses de 2014 foi de 13,1 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de 129,1% face a idêntico período do ano anterior.

Nos primeiros 9 meses de 2014, a unidade de cimento apresentou um EBITDA de 12,7 milhões de euros, 155,3% acima do valor registado no mesmo período do ano anterior. Este crescimento deveu-se ao aumento do volume de negócios anteriormente referido e à melhoria da performance da área de produção.

Refira-se que, durante o ano de 2013, os custos de produção tinham sido negativamente afetados com a aquisição de clínquer a terceiros a um preço mais elevado, em resultado de paragens ocorridas nos dois fornos para substituição dos arrefecedores.

Em 2014, a produção de clínquer aumentou e as compras ao exterior reduziram-se significativamente, tendo-se verificado um aumento da produção média diária e um aumento do fator de utilização dos fornos. Também, em resultado dos investimentos realizados em 2013, obtiveram-se ganhos de eficiência energética, materializados através da melhoria dos indicadores de consumo de energia elétrica e térmica, comparativamente com igual período do ano anterior.

### 4.3.3. Líbano

No Líbano, a atividade económica tem sido influenciada negativamente pelos impactos decorrentes da situação vivida na região do Médio Oriente, e em particular na Síria. No que respeita ao consumo de cimento, prevê-se que o mesmo estabilize nos valores verificados no ano transato.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas no Líbano registou cerca de 67,4 milhões de euros, o que traduziu uma diminuição de 0,6% face ao ano anterior.

A unidade de negócio de cimento atingiu, durante os primeiros 9 meses de 2014, um volume de negócios de 62,3 milhões de euros, o que representou uma evolução positiva de 2,3% face ao valor registado em idêntico período do ano anterior, devido, fundamentalmente, ao aumento dos volumes vendidos em 6,3%. O menor crescimento do volume de negócios face ao volume de vendas deveu-se às vendas de clínquer realizadas durante o 1º semestre de 2014, cujo preço de venda é inferior ao do cimento, e não à redução do preço médio unitário de venda de cimento, que se manteve estável no período em análise. Refira-se que o volume de negócios desta unidade foi negativamente afetado pela desvalorização cambial em cerca de 1,8 milhão de euros.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas nos primeiros 9 meses de 2014 cifrou-se em 23,9 milhões de euros, o que representou um crescimento de 10,2% em relação ao período homólogo do ano anterior. A melhoria da performance da área comercial, que se traduziu num aumento do volume de negócios, conjuntamente com a melhoria da performance da área da produção, fruto da remodelação da linha 1 ocorrida em 2013 permitiu (i) aumentar a produção média diária e o fator de utilização dos fornos, (ii) melhorar os indicadores dos consumos de energia térmica e (iii) eliminar as aquisições de clínquer a terceiros ocorridas no 1º semestre do ano anterior.

### 4.3.4. Angola

Em Angola, o setor da construção deverá manter uma trajetória de crescimento acentuado, suportado no investimento no setor energético, bem como nos planos governamentais de construção de projetos de habitação de larga escala e de requalificação de estradas, pontes, silos e sistema ferroviário, beneficiando diretamente o consumo de cimento, o qual apresentou nos primeiros 9 meses de 2014 um crescimento de 7% face a idêntico período do ano anterior.

A atividade desenvolvida pelo Grupo Secil em Angola nos primeiros 9 meses de 2014 registou um desempenho inferior ao verificado no ano anterior, tendo o volume de negócios totalizado cerca de 15,8 milhões de euros, o que resultou numa quebra de 14,5% face ao período homólogo. Este desempenho deveu-se, fundamentalmente, à diminuição dos preços médios de venda, uma vez que o volume de vendas se manteve praticamente ao mesmo nível do ano anterior. A referida diminuição dos preços médios resulta, essencialmente, da entrada em laboração de uma fábrica de cimento na zona do Kuanza Sul, que adotou uma política de preços mais competitiva face aos preços de mercado e aos preços praticados pelo Grupo Secil. Refira-se que, no 2º trimestre de 2014, foi publicada legislação que limita as importações de cimento, tendo-se verificado uma redução próxima de 50% nas quantidades importadas.

As atividades desenvolvidas em Angola registaram uma contração no valor do EBITDA, que atingiu os 90 mil euros negativos, em resultado da diminuição do preço médio de venda face aos primeiros 9 meses de 2013. Refira-se a diminuição registada ao nível dos custos com pessoal e ao nível dos custos de produção, em resultado da redução da taxa de incorporação de clínquer, permitida pelos investimentos efetuados nos moinhos concluídos no final do ano anterior.

#### 4.3.5. Brasil<sup>1</sup>

No Brasil, o mercado de cimento cresceu 1,8% a nível nacional e 0,9% na região Sul (região onde o Grupo Supremo atua), face ao período homólogo do ano anterior.

Nos primeiros 9 meses de 2014, o conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo gerou um volume de negócios de 41,8 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de cerca de 8,9% face a igual período do ano anterior. Refira-se que a desvalorização cambial afetou negativamente o volume de negócios em 4,3 milhões de euros.

As operações do Grupo Supremo no Brasil durante os primeiros 9 meses de 2014 geraram um EBITDA de 5,3 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de 36,8% face a idêntico período do ano anterior. Este bom desempenho deveu-se à melhoria da performance operacional, quer na unidade de cimento, através do aumento da produção e da redução da incorporação de clínquer no cimento, quer na unidade de betão pronto, onde se verificou um aumento da produção, permitindo desta forma uma maior diluição de custos fixos e consequente aumento das margens operacionais em ambas as unidades.

---

<sup>1</sup> Conforme anteriormente referido, o Grupo Semapa passou a consolidar a participação no Grupo Supremo pelo método da equivalência patrimonial. Apesar de não estarem incluídos no segmento Cimentos, apresentam-se de forma autónoma os principais indicadores económico-financeiros do Grupo Supremo.

## 5. Área de Negócios de Ambiente - ETSA

### 5.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2014	9M 2013	Var.
<b>Volume de vendas</b>	<b>18,0</b>	<b>21,7</b>	<b>-17,2%</b>
Outros Proveitos	0,9	1,0	-11,6%
Gastos e Perdas	(16,0)	(17,6)	9,1%
<b>EBITDA</b>	<b>2,9</b>	<b>5,2</b>	<b>-44,0%</b>
EBITDA Recorrente	2,9	5,2	-44,0%
Amortizações e perdas por imparidade	(1,9)	(2,1)	10,6%
Provisões (reforços e reversões)	0,0	0,1	-95,1%
<b>EBIT</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>-68,3%</b>
Resultados Financeiros líquidos	(0,9)	(0,9)	6,4%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>0,2</b>	<b>2,3</b>	<b>-93,1%</b>
Impostos sobre Lucros	0,3	(0,2)	275,9%
Lucros retidos do período	0,5	2,1	-77,9%
<b>Atribuível aos Acionistas da ETSA*</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-77,9%</b>
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	-	-	-
<b>Cash-Flow</b>	<b>2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>-42,5%</b>
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>16,1%</b>	<b>23,7%</b>	<b>-7,7 p.p.</b>
<b>Margem EBIT (%)</b>	<b>5,6%</b>	<b>14,7%</b>	<b>-9,1 p.p.</b>
	<b>30-09-2014</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>Set14 vs. Dez13</b>
Capitais Próprios (antes de INC)	58,7	58,2	0,8%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>19,2</b>	<b>19,6</b>	<b>-1,8%</b>

\* Dos quais 96% são atribuíveis à Semapa em 2013 e 99,989% em 2014.

Nota: Alguns indicadores supra diferem dos individualmente apresentados pelo Grupo ETSA, em virtude dos ajustamentos de consolidação efetuados ao nível da holding Semapa.

## 5.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO ETSA

O volume de negócios do grupo ETSA, nos primeiros 9 meses de 2014, cifrou-se em cerca de 18,0 milhões de euros, o que representou uma quebra de cerca de 17,2% comparativamente com igual período de 2013.

Esta evolução desfavorável deriva essencialmente do efeito combinado (i) do decréscimo do volume de negócios associado à recolha, transporte e destruição de cadáveres animais, comparativamente com o mesmo período do ano transato, fruto de uma redução de quantidades recolhidas e de preço médio unitário da recolha e (ii) do decréscimo do volume de negócios associado à venda de produtos de categoria 3, fruto de uma redução de quantidades vendidas e preços.

O EBITDA do grupo ETSA totalizou nos primeiros 9 meses de 2014 cerca de 2,9 milhões de euros, traduzindo uma redução de 44,0% face ao ano de 2013, explicada fundamentalmente (i) pela diminuição do volume de negócios anteriormente descrita, (ii) pelo aumento generalizado do preço médio de compra dos subprodutos em Portugal, em cerca de 7,8%, fruto do atual enquadramento económico recessivo, da excessiva sobrecapacidade no setor e de práticas concorrenciais extremamente agressivas e (iii) pelo progressivo desfasamento entre o preço de compra das principais matérias-primas e o preço de venda dos principais produtos finais, o qual tem vindo a registar um decréscimo significativo, reflexo do atual enquadramento recessivo, registado nos principais mercados de *commodities* a nível mundial (oleaginosas e petróleo).

Salienta-se, no entanto, como fator que contribuiu positivamente para o desempenho do período em análise, a redução significativa dos custos com combustíveis térmicos utilizados no processo de conversão industrial, fruto dos investimentos entretanto realizados.

Nos primeiros 9 meses de 2014, a margem EBITDA atingiu 16,1%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 7,7 p.p. face à margem registada no mesmo período do ano anterior.

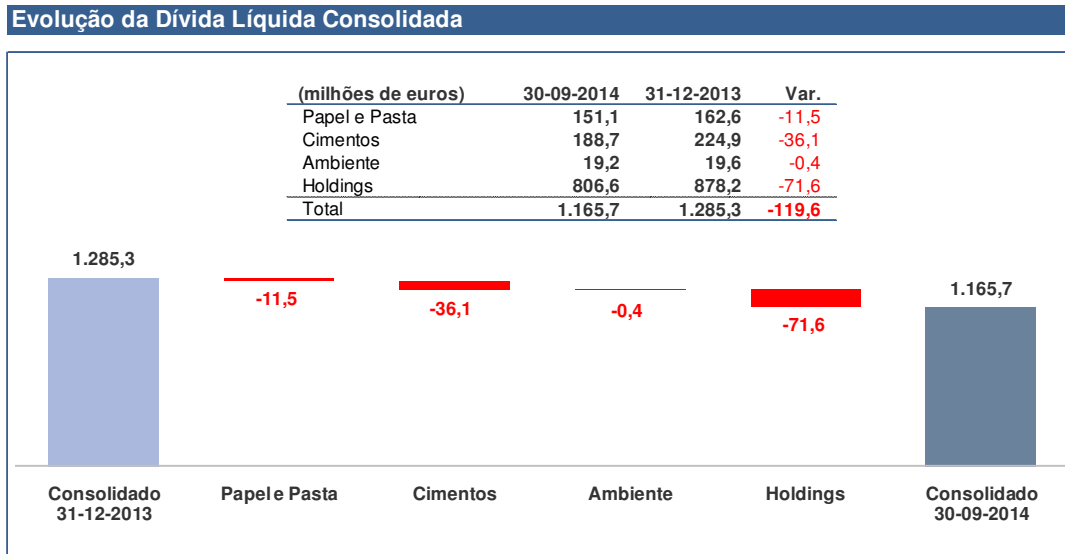
Os resultados operacionais foram de 1,0 milhões de euros, 68,3% abaixo do valor dos primeiros 9 meses do ano anterior.

Os resultados financeiros mantiveram-se sensivelmente ao nível registado no período homólogo do ano anterior.

A combinação dos impactos acima descritos conduziu a que o resultado líquido acumulado do Grupo ETSA atingisse cerca de 0,5 milhões de euros, 77,9% abaixo do valor registado em idêntico período do ano anterior.

## 6. Área Financeira do Grupo Semapa

### 6.1. ENDIVIDAMENTO



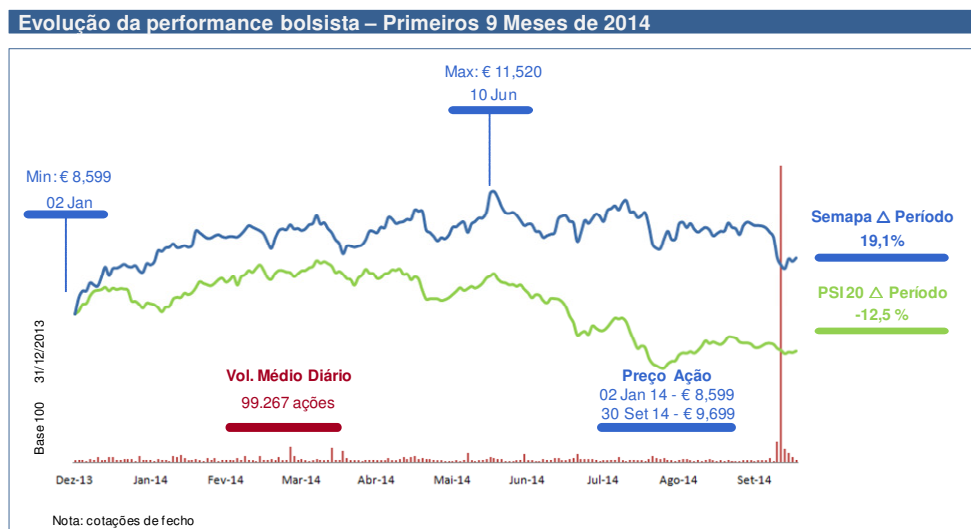
Em 30 de setembro de 2014, a dívida líquida consolidada totalizava 1.165,7 milhões de euros, o que representou uma redução de 119,6 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2013.

Esta evolução deveu-se essencialmente à redução do nível de endividamento em todos os segmentos. Refira-se que, no segmento Papel e Pasta, embora tenha ocorrido a distribuição de 200,8 mio euros em dividendos e reservas, a redução do nível de endividamento líquido foi explicada fundamentalmente pelo aumento do valor de mercado das ações próprias detidas em carteira face a 31-12-2013.

### 6.2. EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

O 3º trimestre de 2014 caracterizou-se por uma elevada volatilidade na generalidade dos mercados de capitais, com o registo de fortes quedas até meados de agosto e subsequentes movimentos de correção ao longo do mês de setembro. Na Europa, destaca-se pelo lado positivo a bolsa de Madrid, cujo índice Ibex 35 acumulou um ganho de 9,2% desde o início do ano e, pelo lado negativo, o PSI20, que acabou o mês de setembro com uma perda acumulada de 12,5%. De referir que as primeiras semanas do mês de outubro voltaram a trazer uma forte instabilidade aos mercados, tendo os principais índices europeus sofrido quedas significativas, e em particular o índice português, que acabou por cair até valores mínimos registados nos últimos dois anos.





Neste contexto, o título Semapa destacou-se, tendo registado uma forte valorização que atingiu os 19,1%, superando largamente o comportamento do PSI20 ao longo do período em análise. A cotação da Semapa alcançou o máximo de 11,52 euros no dia 10 de junho.

### 6.3. RESULTADO LÍQUIDO DOS PRIMEIROS 9 MESES DE 2014

Os resultados líquidos consolidados acumulados dos primeiros 9 meses de 2014 totalizaram 80,0 milhões de euros, o que representa um aumento de 15,0% relativamente ao período homólogo do ano transato. Esta evolução resulta essencialmente do efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA total em cerca de 14,1 milhões de euros;
- Aumento das amortizações e perdas por imparidade, no valor de 1,4 milhões de euros;
- Reversão de provisões no valor de 5,8 milhões de euros, resultante essencialmente da libertação de provisões que vieram a revelar-se desnecessárias vs constituição de 0,5 milhões de euros no período homólogo de 2013;
- Agravamento em 10,0 milhões de euros dos resultados financeiros líquidos face ao período homólogo;
- Diminuição de impostos de 27,3 milhões de euros, resultante essencialmente (i) da libertação de provisões que tinham sido constituídas neste âmbito e (ii) da redução da taxa de imposto de 30% para 25% na Tunísia, ocorrida nos primeiros nove meses de 2014, com o respetivo impacto nos impostos diferidos da subsidiária Société de Ciments de Gabés, sediada neste país.

## 7. Perspetivas Futuras

A falta de crescimento da Europa, a fragilidade da recuperação da economia americana e os desafios económicos e políticos dos países emergentes continuam a contribuir para um cenário de incertezas e volatilidade nos mercados.

A economia americana continua sem conseguir dar sinais claros de uma recuperação sólida, com a agravante do recente fortalecimento do USD poder vir a influenciar negativamente o crescimento do país. É de esperar que um euro menos forte possa ter reflexos positivos no crescimento europeu o que, aliado à manutenção dos recentes estímulos monetários, poderá trazer um novo alento nesta área, tornando mais reduzidos os riscos de deflação que se vinham a acentuar. Nos mercados emergentes e, em particular na China, não se antecipam sinais de forte crescimento, uma situação agravada pela instabilidade política e social em diversas zonas do globo, nomeadamente naquelas onde existe produção de combustíveis fósseis.

Em Portugal, perspectiva-se um contexto económico geral para 2014 mais favorável do que o dos últimos anos. As projeções mais recentes do Banco de Portugal englobam um perfil de progressiva recuperação da procura interna e uma recuperação moderada da atividade no período de 2014-2016, apontando para um crescimento de 0,9% da atividade económica em 2014 (Boletim Económico, Banco de Portugal, outubro de 2014). As projeções mais recentes do FMI apontam para um crescimento de 1,0% (*World Economic Outlook*, FMI, outubro 2014).

### Papel e Pasta

Apesar dos sinais de incerteza a nível global, que não podem deixar de influenciar o setor da pasta e papel, espera-se que o mercado da **pasta** BEKP continue a demonstrar alguma resiliência, não só pelo bom nível de procura evidenciado no mercado chinês, como também pela evolução recente da taxa de câmbio EUR/USD, que já se refletiu numa valorização do preço da pasta em euros. De igual modo, o spread historicamente elevado entre os preços da pasta de fibra longa e da pasta de fibra curta continuará, em vários setores de produção de papel, a provocar um efeito de substituição a favor desta última.

Adicionalmente, as expectativas relativas ao segmento papel tissue continuam a ser positivas, com interessantes níveis de crescimento nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina, o que também deverá contribuir para manter o dinamismo do mercado de pasta.

No mercado de **papel** UWF, apesar do abrandamento das condições de mercado ao longo do trimestre, o Grupo Portucel conseguiu manter um forte volume de vendas. Para os próximos meses, espera-se que se mantenha o nível de encomendas em linha com o dos períodos homólogos, antecipando-se, no entanto, algum arrefecimento na procura de papel nos mercados tradicionais do Grupo Portucel.

Neste enquadramento, o Grupo Portucel continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, como resultado da elevada perceção de qualidade da sua proposta de valor, da forte penetração e notoriedade das marcas próprias, assim como de um esforço permanente de alargamento dos seus mercados, mantendo-se atento a novas oportunidades de desenvolvimento dentro de exigentes critérios de rentabilidade e risco.

### Cimentos

Em **Portugal**, o principal mercado do Grupo Secil, o contexto económico geral para 2014 perspectiva-se menos gravoso face às fortes quebras que se vinham a verificar nos últimos anos.

Em 2014, a atividade do Grupo Secil vai continuar influenciada pela conjuntura do setor da construção. No entanto, o bom desempenho no mercado externo, em conjugação com as poupanças e ganhos obtidos com as medidas de racionalização implementadas em anos anteriores, perspectivam a obtenção de resultados mais favoráveis que os apresentados em 2013. Ainda assim, continuará a ser dada prioridade à implementação de medidas que visam o

aumento da eficiência operacional ao nível das diferentes áreas.

No que respeita à **Tunísia**, de acordo com as estimativas mais recentes do FMI, é expectável que em 2014 a economia registe um crescimento de 2,8%, acima dos 2,3% verificados em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI, Outubro 2014), apesar das incertezas que ainda subsistem quanto à estabilidade política e social. Em consonância com o que é esperado para a economia, também o setor da construção e do cimento deverá crescer comparativamente a 2013. Assim, as perspetivas para o mercado Tunisino são positivas, considerando as melhorias verificadas na performance da produção e dos aumentos dos preços de venda do cimento já ocorridos, na sequência da liberalização dos preços verificada no início de 2014.

No **Líbano**, estima-se que em 2014 o crescimento da economia seja de 1,8%, superior ao valor de 1,5% verificado em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI Outubro 2014). As alterações que têm ocorrido na região do Médio Oriente não facilitam a manutenção da estabilidade macroeconómica. No entanto, o mercado do cimento deverá estabilizar e a performance comercial deverá ser semelhante à de 2013, o que aliada à melhoria do desempenho da produção permite antecipar a obtenção de resultados mais favoráveis. A construção da fábrica de blocos encontra-se concluída, tendo sido efetuadas produções durante o mês de setembro, perspetivando-se a partir do mês de outubro um incremento dos volumes de produção e de venda de blocos.

Em **Angola**, os últimos dados divulgados pelo FMI apontam para a manutenção do crescimento da economia, prevendo-se que o produto interno bruto aumente 3,9% em 2014, abaixo dos 6,8% observados em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI, outubro 2014), salientando-se o facto de a atividade económica continuar relativamente vulnerável face aos desenvolvimentos do setor petrolífero. Neste enquadramento, estima-se que em 2014 ocorra um crescimento do mercado de cimento. Em relação às operações do Grupo Secil, perspetiva-se até ao final do ano uma estabilização ao nível do volume de vendas e uma manutenção, ou ligeira subida, no que respeita aos preços de venda. Na área operacional prevê-se um aumento da disponibilidade dos equipamentos produtivos e a otimização dos investimentos recentemente realizados, assim como a implementação de mais medidas de redução dos custos fixos.

### **Ambiente**

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico e financeiro, não se antecipam, a curto prazo, melhorias significativas no setor onde o Grupo ETSA se insere, uma vez que o decréscimo no consumo alimentar (por mera recomposição de cabaz ou outra) induz uma redução direta no volume de abates e, conseqüentemente, uma diminuição dos subprodutos gerados nesses centros de recolha. No entanto, apesar da expectativa de que a concorrência entre operadores na angariação de matéria-prima se mantenha intensa, em virtude da existência de sobrecapacidade de processamento de subprodutos, começa-se a assistir ao ajustamento dos preços de compra, o que contribuirá para uma recuperação parcial da perda das margens comerciais.

Entre os principais objetivos do Grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) a aposta no alargamento horizontal dos seus mercados (nos primeiros 9 meses de 2014 as exportações representaram cerca de 38,1% do valor global de vendas) e (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos na continuação da melhoria da eficiência operacional, na densificação dos canais trabalhados e na fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos.

O Grupo ETSA, depois de ter concluído com sucesso diversos projetos de investimento dirigidos maioritariamente à reconversão de consumos energéticos industriais, concluiu mais um projeto de investimento que tem subjacente o estabelecimento de uma nova unidade de negócio - uma linha de processamento de sangue - potenciadora de valor acrescentado, que iniciará a fase comercial no final do 4º trimestre de 2014.

Lisboa, 10 de novembro de 2014

O Conselho de Administração

Presidente

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais

Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes

Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura

Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes

Dr. Jorge Maria Bleck

Dr. Manuel Custódio de Oliveira

Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS  
CONSOLIDADAS INTERCALARES

(Não auditadas)

30 DE SETEMBRO DE 2014

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Notas	30-09-2014 (Não auditado)	30-09-2013 (Não auditado) Reexpresso	3º T 2014 (Não auditado)	3º T 2013 (Não auditado) Reexpresso
<b>Réditos</b>					
Vendas	4	1.455.623.139	1.445.218.533	495.932.017	487.941.163
Prestação de Serviços	4	26.774.659	27.445.701	9.566.870	9.050.858
<b>Outros proveitos</b>					
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	513.107	729.138	123.642	278.913
Outros ganhos operacionais	5	26.469.145	26.451.018	8.297.241	9.615.143
<b>Variações de Justo valor nos activos biológicos</b>		<b>(47.815)</b>	<b>2.294.057</b>	<b>(1.253.589)</b>	<b>(858.652)</b>
<b>Gastos e perdas</b>					
Inventários consumidos e vendidos	6	(613.558.437)	(599.625.133)	(202.149.204)	(195.658.742)
Variação da produção	6	12.735.856	5.798.874	5.822.749	2.502.169
Materiais e serviços consumidos	6	(434.986.673)	(423.857.523)	(155.300.871)	(142.211.123)
Gastos com o pessoal	6	(147.008.094)	(150.927.078)	(47.682.310)	(48.889.956)
Outros gastos e perdas	6	(28.123.473)	(21.035.940)	(11.843.945)	(10.934.177)
Provisões líquidas	6	5.388.485	(454.884)	106.025	(149.877)
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	<b>7</b>	<b>(125.633.584)</b>	<b>(124.220.220)</b>	<b>(44.519.353)</b>	<b>(41.646.824)</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>178.146.315</b>	<b>187.816.543</b>	<b>57.099.272</b>	<b>69.038.895</b>
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		173.875	(46.424)	1.840.442	294.068
Resultados financeiros líquidos	8	(78.108.060)	(67.877.259)	(24.500.996)	(27.500.600)
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>100.212.130</b>	<b>119.892.860</b>	<b>34.438.718</b>	<b>41.832.363</b>
Imposto sobre o rendimento	9	9.105.283	(18.220.354)	6.896.723	158.624
<b>Lucros retidos do período</b>		<b>109.317.413</b>	<b>101.672.506</b>	<b>41.335.441</b>	<b>41.990.987</b>
<b>Lucros retidos do período</b>					
Atribuível aos accionistas da Semapa		80.035.469	69.589.489	32.194.453	30.318.299
Atribuível a interesses não controlados		29.281.944	32.083.017	9.140.988	11.672.688
<b>Resultados por acção</b>					
Resultados básicos por acção, Eur	10	0,709	0,616	0,285	0,269
Resultados diluídos por acção, Eur	10	0,709	0,616	0,285	0,269

## DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	2014 <i>(Não auditado)</i>	2013 <i>(Não auditado)</i> <i>Reexpresso</i>	3ºT 2014 <i>(Não auditado)</i>	3ºT 2013 <i>(Não auditado)</i> <i>Reexpresso</i>
<b>Lucros retidos do período</b>				
antes de interesses não controlados	109.317.413	101.672.506	41.335.441	41.990.987
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>				
Instrumentos financeiros derivados				
Variações no justo valor	1.841.927	6.377.695	(307.987)	2.606.581
Efeito de imposto	553.410	(255.585)	485.960	(281.204)
Diferenças de conversão cambial	7.534.065	(19.351.994)	14.197.598	(11.784.458)
Outras variações nos Capitais próprios de associadas	-	(655.889)	-	(745.920)
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>				
Remensuração de Benefícios pós-emprego				
Ganhos e perdas actuariais	3.632.158	(1.231.357)	1.199.880	(1.130.887)
Efeito de imposto	(176.876)	384.051	369.388	170.350
<b>Rendimento reconhecido no capital próprio</b>	<b>13.384.684</b>	<b>(14.733.079)</b>	<b>15.944.839</b>	<b>(11.165.538)</b>
<b>Total dos rendimentos e gastos reconhecidos</b>	<b>122.702.097</b>	<b>86.939.427</b>	<b>57.280.280</b>	<b>30.825.449</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Accionistas da Semapa	85.962.695	57.255.840	41.595.898	21.823.672
Interesses não controlados	36.739.402	29.683.587	15.684.382	9.001.777
	<b>122.702.097</b>	<b>86.939.427</b>	<b>57.280.280</b>	<b>30.825.449</b>



## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013

Valores em Euros	Nota	30-09-2014 (Não auditado)	31-12-2013 Reexpresso
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activos não correntes</b>			
Goodwill		296.680.236	296.680.236
Outros activos intangíveis		277.457.241	269.879.796
Terrenos, edifícios e equipamentos	11	2.012.280.749	2.101.708.448
Propriedades de investimento		1.414.932	1.431.752
Activos biológicos		111.291.490	111.339.306
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	12	91.032.897	102.761.132
Activos financeiros ao JV através de resultados	13	444.097	482.923
Activos disponíveis para venda		229.136	346.257
Activos por impostos diferidos		69.230.703	84.531.715
Outros activos não correntes		7.165.080	6.053.886
		<b>2.867.226.561</b>	<b>2.975.215.451</b>
<b>Activos correntes</b>			
Existências		313.857.689	296.958.845
Valores a receber correntes	14	299.518.542	279.378.867
Estado		61.448.646	62.649.442
Activos não correntes detidos para venda		1.129.057	1.174.069
Caixa e seus equivalentes	19	572.646.378	649.479.098
		<b>1.248.600.312</b>	<b>1.289.640.321</b>
<b>Activo total</b>		<b>4.115.826.873</b>	<b>4.264.855.772</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital e reservas</b>			
Capital social	15	118.332.445	118.332.445
Acções próprias	15	(108.444.835)	(47.164.986)
Prémios de emissão de acções		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	16	(49.013.609)	(49.274.921)
Reserva de justo valor	16	(11.592.301)	(14.243.578)
Outras reservas	16	1.033.462.266	924.814.439
Lucros retidos	16	(199.578.929)	(201.788.562)
Lucros retidos do período		80.035.469	146.125.472
<b>Capital Próprio atribuível ao Grupo</b>		<b>867.123.965</b>	<b>880.723.768</b>
Interesses não controlados		324.233.253	329.273.818
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>1.191.357.218</b>	<b>1.209.997.586</b>
<b>Passivos não correntes</b>			
Passivos por impostos diferidos	17	317.449.626	320.768.260
Pensões e outros benefícios pós-emprego		1.487.181	3.922.272
Provisões	18	66.971.974	79.170.156
Passivos remunerados	19	1.448.516.988	1.895.951.695
Outros passivos		42.719.434	46.844.136
		<b>1.877.145.203</b>	<b>2.346.656.519</b>
<b>Passivos correntes</b>			
Passivos remunerados	19	563.340.022	227.691.887
Valores a pagar correntes	20	377.054.771	332.148.350
Estado		106.834.940	148.261.165
Passivos não correntes detidos para venda		94.719	100.265
		<b>1.047.324.452</b>	<b>708.201.667</b>
<b>Passivo total</b>		<b>2.924.469.655</b>	<b>3.054.858.186</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>		<b>4.115.826.873</b>	<b>4.264.855.772</b>

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2014 A 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 1 DE JANEIRO DE 2013 A 30 DE SETEMBRO DE 2013

Valores em Euros	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no período	Total	Interesses não controlados	Total
<b>Capital próprio em 1 de Janeiro de 2014 (Reexpresso)</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(14.243.578)	924.814.439	(49.274.921)	(201.788.562)	146.125.472	880.723.768	329.273.818	1.209.997.586
Aplicação do resultado líquido do exercício 2013:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	108.647.828	-	-	(108.647.828)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	-	-	-	(37.477.644)	(37.477.644)	-	(37.477.644)
Aquisição de acções próprias	-	(61.279.849)	-	-	-	-	-	-	(61.279.849)	-	(61.279.849)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(40.049.026)	(40.049.026)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capita	-	-	-	2.651.277	-	261.312	3.014.625	-	5.927.214	7.457.470	13.384.684
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(804.967)	-	(804.967)	(1.662.829)	(2.467.796)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(26)	-	(26)	(68.124)	(68.150)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	80.035.469	80.035.469	29.281.944	109.317.413
<b>Capital próprio em 30 de Setembro de 2014</b>	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(11.592.301)	1.033.462.267	(49.013.609)	(199.578.930)	80.035.469	867.123.965	324.233.253	1.191.357.218

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

Reexpresso	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no período	Total	Interesses não controlados	Total
<b>Capital próprio em 1 de Janeiro de 2013</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(20.213.050)	953.599.979	(25.322.950)	(313.759.714)	126.516.088	795.911.271	335.228.645	1.131.139.916
Aplicação do resultado líquido do exercício 2012:											
- Transferência para lucros retidos	-	-	-	-	-	-	126.516.088	(126.516.088)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	(28.785.540)	-	-	-	(28.785.540)	-	(28.785.540)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(24.426.849)	(24.426.849)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capita	-	-	-	6.143.054	-	(17.161.066)	(1.318.168)	-	(12.336.180)	(2.396.899)	(14.733.079)
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(9.103.553)	-	(9.103.553)	(6.333.579)	(15.437.132)
Alterações do método de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(445.830)	(445.830)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(12.792)	-	(12.792)	(1.573)	(14.365)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	69.589.489	69.589.489	32.083.017	101.672.506
<b>Capital próprio em 30 de Setembro de 2013</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(14.069.996)	924.814.439	(42.484.016)	(197.678.139)	69.589.489	815.262.695	333.706.932	1.148.969.627

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	30-09-2014 <i>(Não auditado)</i>	30-09-2013 <i>(Não auditado)</i>	3 º T 2014 <i>(Não auditado)</i>	3º T 2013 <i>(Não auditado)</i>
<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>				<i>Reexpresso</i>
Recebimentos de clientes	1.612.672.863	1.594.828.671	556.195.744	560.445.348
Pagamentos a fornecedores	(1.249.846.418)	(1.185.643.278)	(423.538.552)	(402.370.928)
Pagamentos ao pessoal	(126.611.330)	(138.032.319)	(35.552.513)	(49.291.703)
Fluxos gerados pelas operações	<u>236.215.115</u>	<u>271.153.074</u>	<u>97.104.679</u>	<u>108.782.717</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(3.016.252)	(11.705.914)	2.776.104	(7.995.276)
Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional	60.206.509	27.700.250	22.048.679	38.460.739
<b>Fluxos das actividades operacionais (1)</b>	<u>293.405.372</u>	<u>287.147.410</u>	<u>121.929.462</u>	<u>139.248.180</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	516.971	10.638.066	516.971	10.636.669
Activos fixos tangíveis	1.271.140	289.493	21.289	78.290
Juros e proveitos similares	3.897.698	6.168.566	1.188.371	1.564.509
Dividendos	665.104	1.438.938	549.250	487.507
	<u>6.350.913</u>	<u>18.535.063</u>	<u>2.275.881</u>	<u>12.766.975</u>
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	(20.498.778)	(26.714.778)	(2.386.980)	(10.881.408)
Saldos de caixa e equivalentes por variação de perímetro	-	6.680.980	-	-
Activos fixos tangíveis	(18.216.675)	(48.102.524)	(5.562.440)	(15.144.125)
	<u>(38.715.453)</u>	<u>(68.136.322)</u>	<u>(7.949.420)</u>	<u>(26.025.533)</u>
<b>Fluxos das actividades de investimento (2)</b>	<u>(32.364.540)</u>	<u>(49.601.259)</u>	<u>(5.673.539)</u>	<u>(13.258.558)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	956.050.458	2.425.514.031	291.098.587	439.425.173
	<u>956.050.458</u>	<u>2.425.514.031</u>	<u>291.098.587</u>	<u>439.425.173</u>
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	(1.077.968.480)	(2.270.888.124)	(171.136.486)	(464.164.700)
Amortização de contratos de locação financeira	(621.893)	(695.229)	(182.186)	(220.787)
Juros e custos similares	(82.648.741)	(75.808.172)	(28.174.841)	(24.094.058)
Dividendos	(77.818.837)	(53.034.462)	(1.464.286)	(168.476)
Aquisição de acções próprias	(61.279.800)	-	(61.279.800)	-
	<u>(1.300.337.751)</u>	<u>(2.400.425.987)</u>	<u>(262.237.599)</u>	<u>(488.648.021)</u>
<b>Fluxos das actividades de financiamento (3)</b>	<u>(344.287.293)</u>	<u>25.088.044</u>	<u>28.860.988</u>	<u>(49.222.848)</u>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>	<u>(83.246.461)</u>	<u>262.634.195</u>	<u>145.116.911</u>	<u>76.766.774</u>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO	6.413.741	(1.518.663)	5.905.632	(1.818.564)
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO</b>	<u>649.479.098</u>	<u>411.230.551</u>	<u>421.623.835</u>	<u>597.431.043</u>
EFEITO DOS ACTIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA	-	45.584	-	12.414
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO</b>	<u>572.646.378</u>	<u>672.391.667</u>	<u>572.646.378</u>	<u>672.391.667</u>

## ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1.	Bases de Apresentação .....	37
2.	Políticas contabilísticas .....	38
3.	Estimativas e julgamentos .....	41
4.	Relato por segmentos.....	41
5.	Outros proveitos.....	42
6.	Gastos e perdas .....	43
7.	Depreciações, amortizações e perdas por imparidade .....	44
8.	Resultados financeiros Líquidos .....	44
9.	Imposto sobre o rendimento .....	45
10.	Resultados por acção.....	46
11.	Terrenos, edifícios e outros equipamentos .....	46
12.	Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos.....	47
13.	Activos financeiros ao justo valor através de resultados.....	48
14.	Valores a receber correntes .....	48
15.	Capital social e acções próprias.....	49
16.	Reservas .....	49
17.	Impostos diferidos.....	50
18.	Provisões.....	51
19.	Passivos remunerados.....	51
20.	Valores a pagar correntes.....	52
21.	Instrumentos Financeiros Derivados.....	53
22.	Saldos e transacções com partes relacionadas .....	54
23.	Número de pessoal.....	55
24.	Empresas incluídas na consolidação .....	56

# NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 30 DE SETEMBRO DE 2014

(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 objecto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indirecta de exercício de actividades económicas.

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

Capital Social: Euros 118.332.445

N.I.P.C.: 502 593 130

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com actividades em três ramos de negócio distintos: Pasta e Papel, Cimentos e Derivados e Ambiente desenvolvidos, respectivamente, sob a égide da Portucel, S.A., da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e da ETSA – Investimentos, SGPS, S.A..

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 10 de Novembro de 2014.

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 activo 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 2014 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 24), e tomando por base o custo histórico, excepto para os activos biológicos, activos financeiros ao justo valor através de resultados, activos disponíveis para venda, e instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor. Os activos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 encontram-se relevados pelo seu custo reavaliado.

As notas que se seguem foram seleccionadas 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 2013.

## 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 2013, e descritas nas respectivas notas anexas, com excepção da política contabilística aplicável à contabilização dos Empreendimentos Conjuntos, descrita na Nota 1.3.3 que em 31 de Dezembro de 2013, era conforme segue:

*“Uma entidade conjuntamente controlada é um empreendimento conjunto que envolve o estabelecimento de uma sociedade, de uma parceria ou de outra entidade em que o Grupo tenha um interesse. As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação proporcional sendo os activos, passivos e rendimentos e gastos, das entidades conjuntamente controladas, reconhecidos linha a linha nas demonstrações financeiras consolidadas.”*

Com entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o interesse de um empreendedor em entidades conjuntamente controladas é reconhecido como um investimento ao qual é aplicável o método da equivalência patrimonial em detrimento do método de consolidação proporcional.

Em face do exposto, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos S.A. e Secil Unicon, SGPS, S.A., abandonando assim a consolidação destes investimentos pelo método proporcional. As demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas aos períodos comparativos de 31 de Dezembro de 2013 e 30 de Setembro de 2013, foram assim reexpressas por forma a acomodar a alteração desta política contabilística.

Os impactos da reexpressão na Demonstração dos Resultados Consolidados do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2013 são como segue:

Valores em Euros	3º T 2013 <i>(Não auditado) Reexpresso</i>	3º T 2013 <i>(Não auditado) Publicado</i>
<b>Réditos</b>		
Vendas	1.445.218.533	1.460.273.751
Prestação de Serviços	27.445.701	33.390.562
<b>Outros proveitos</b>		
Ganhos na alienação de activos não correntes	729.138	730.588
Outros ganhos operacionais	26.451.018	27.851.836
<b>Variações de Justo valor nos activos biológicos</b>	2.294.057	2.294.057
<b>Gastos e perdas</b>		
Inventários consumidos e vendidos	(599.625.133)	(614.635.647)
Variação da produção	5.798.874	8.785.777
Materiais e serviços consumidos	(423.857.523)	(427.553.226)
Gastos com o pessoal	(150.927.078)	(156.176.172)
Outros gastos e perdas	(21.035.940)	(21.146.663)
Provisões líquidas	(454.884)	221.158
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	<b>(124.220.220)</b>	<b>(125.282.754)</b>
<b>Resultados operacionais</b>	<b>187.816.543</b>	<b>188.753.267</b>
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos	(46.424)	372.074
Resultados financeiros líquidos	(67.877.259)	(69.498.863)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>119.892.860</b>	<b>119.626.478</b>
Imposto sobre o rendimento	(18.220.354)	(18.127.747)
<b>Lucros retidos do período</b>	<b>101.672.506</b>	<b>101.498.731</b>
<b>Lucros retidos do período</b>		
<b>Atribuível aos accionistas da Semapa</b>	<b>69.589.489</b>	<b>69.589.489</b>
Atribuível a interesses não controlados	32.083.017	31.909.242
<b>Resultados por acção</b>		
Resultados básicos por acção, Eur	0,616	0,616
Resultados diluídos por acção, Eur	0,616	0,616

Os impactos da reexpressão na demonstração da Posição Financeira Consolidada de 31 de Dezembro de 2013 são como segue:

Valores em Euros	31-12-2013 <i>Reexpresso</i>	31-12-2013 <i>Publicado</i>
<b>ACTIVO</b>		
<b>Activos não correntes</b>		
Goodwill	296.680.236	335.700.924
Outros activos intangíveis	269.879.796	290.310.424
Terrenos, edifícios e equipamentos	2.101.708.448	2.197.206.941
Propriedades de investimento	1.431.752	1.431.752
Activos biológicos	111.339.306	111.339.306
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	102.761.132	3.439.994
Activos financeiros ao JV através de resultados	482.923	482.923
Activos disponíveis para venda	346.257	346.257
Activos por impostos diferidos	84.531.715	84.698.331
Outros activos não correntes	6.053.886	6.111.194
	<b>2.975.215.451</b>	<b>3.031.068.046</b>
<b>Activos correntes</b>		
Existências	296.958.845	299.644.017
Valores a receber correntes	279.378.867	280.662.214
Estado	62.649.442	64.719.854
Activos não correntes detidos para venda	1.174.069	1.174.069
Caixa e seus equivalentes	649.479.098	666.345.306
	<b>1.289.640.321</b>	<b>1.312.545.460</b>
<b>Activo total</b>	<b>4.264.855.772</b>	<b>4.343.613.506</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>Capital e reservas</b>		
Capital social	118.332.445	118.332.445
Acções próprias	(47.164.986)	(47.164.986)
Prémios de emissão de acções	3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	(49.274.921)	(49.274.921)
Reserva de justo valor	(14.243.578)	(14.243.578)
Outras reservas	924.814.439	924.814.439
Lucros retidos	(201.788.562)	(201.788.562)
Lucros retidos do período	146.125.472	146.125.472
<b>Capital Próprio atribuível ao Grupo</b>	<b>880.723.768</b>	<b>880.723.768</b>
Interesses não controlados	329.273.818	328.074.030
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>1.209.997.586</b>	<b>1.208.797.798</b>
<b>Passivos não correntes</b>		
Passivos por impostos diferidos	320.768.260	338.289.795
Pensões e outros benefícios pós-emprego	3.922.272	3.922.272
Provisões	79.170.156	76.184.019
Passivos remunerados	1.895.951.695	1.929.394.235
Outros passivos	46.844.136	48.021.571
	<b>2.346.656.519</b>	<b>2.395.811.892</b>
<b>Passivos correntes</b>		
Passivos remunerados	227.691.887	250.603.409
Valores a pagar correntes	332.148.350	339.301.436
Estado	148.261.165	148.998.706
Passivos não correntes detidos para venda	100.265	100.265
	<b>708.201.667</b>	<b>739.003.816</b>
<b>Passivo total</b>	<b>3.054.858.186</b>	<b>3.134.815.708</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>	<b>4.264.855.772</b>	<b>4.343.613.506</b>



### 3. Estimativas e julgamentos

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efectue julgamentos e estimativas que afectam os montantes de proveitos, custos, activos, 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 acções 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, activos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhe são directamente atribuíveis, assim como os que numa base razoável lhes podem ser atribuídos.

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros nove meses de 2014, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
<b>RESULTADOS</b>					
Réditos	1.137.954.917	326.472.439	17.970.442	-	1.482.397.798
Resultados operacionais	152.585.643	30.912.351	1.011.864	(6.363.543)	178.146.315
Resultados financeiros líquidos	(24.645.694)	(11.653.656)	(855.337)	(40.953.373)	(78.108.060)
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	173.875	-	-	173.875
Imposto sobre o rendimento	(2.898.965)	(3.864.386)	307.753	15.560.881	9.105.283
<b>Lucros retidos do período</b>	<b>125.040.984</b>	<b>15.568.184</b>	<b>464.280</b>	<b>(31.756.035)</b>	<b>109.317.413</b>
Lucros retidos do período - Atribuível a Interesses não controlados	(23.543.164)	(5.738.727)	(53)	-	(29.281.944)
<b>Lucros retidos do período - Atribuível aos accionistas da Semapa</b>	<b>101.497.820</b>	<b>9.829.457</b>	<b>464.227</b>	<b>(31.756.035)</b>	<b>80.035.469</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>					
Total dos Activos segmentais	2.633.966.780	1.196.297.324	92.191.784	193.370.985	4.115.826.873
Total dos Activos por impostos diferidos	24.517.824	12.700.310	980.991	31.031.578	69.230.703
Total dos Activos por benefícios pós emprego	3.088.402	-	-	-	3.088.402
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	91.032.897	-	-	91.032.897
Total de Passivos segmentais	1.381.675.067	595.556.968	33.522.661	913.714.959	2.924.469.655
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	92.954.235	30.546.020	1.879.928	253.401	125.633.584
Provisões líquidas	(6.859.737)	1.478.307	(7.055)	-	(5.388.485)
Dispêndios em capital fixo	15.480.711	11.155.928	3.920.256	64.987	30.621.882

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros nove meses de 2013, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
<b>RESULTADOS</b>					
Réditos	1.137.163.985	313.786.723	21.713.526	-	1.472.664.234
Resultados operacionais	172.215.322	11.916.556	3.192.114	492.551	187.816.543
Resultados financeiros líquidos	(15.678.622)	(14.960.272)	(914.356)	(36.324.009)	(67.877.259)
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(46.424)	-	-	(46.424)
Imposto sobre o rendimento	(14.658.786)	(3.266.294)	(174.865)	(120.409)	(18.220.354)
<b>Lucros retidos do período</b>	<b>141.877.914</b>	<b>(6.356.434)</b>	<b>2.102.893</b>	<b>(35.951.867)</b>	<b>101.672.506</b>
Lucros retidos do período - Atribuível a Interesses não controlados	(27.026.529)	(4.992.273)	(64.215)	-	(32.083.017)
<b>Lucros retidos do período - Atribuível aos accionistas da Semapa</b>	<b>114.851.385</b>	<b>(11.348.707)</b>	<b>2.038.678</b>	<b>(35.951.867)</b>	<b>69.589.489</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>					
Total dos Activos segmentais	2.865.885.640	1.232.560.428	94.922.543	127.708.407	4.321.077.018
Total dos Activos por impostos diferidos	31.600.715	14.196.088	781.344	6.086.166	52.664.313
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	105.670.112	-	-	105.670.112
Total de Passivos segmentais	1.511.194.381	661.004.578	37.166.100	962.742.328	3.172.107.387
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	88.096.458	33.807.790	2.101.897	214.075	124.220.220
Provisões líquidas	(201.808)	799.392	(142.700)	-	454.884
Dispêndios em capital fixo	15.707.828	53.745.459	5.253.709	175.818	74.882.814

## 5. Outros proveitos

Em 30 de Setembro de 2014 e 2013, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
Subsídios - Licenças de emissão CO2	12.124.909	6.491.643
Reversão de imparidades	1.194.185	1.207.251
Alienação de licenças de emissão	1.561.769	-
Proveitos suplementares	1.916.815	1.235.378
Ganhos na alienação de activos não correntes	513.107	729.138
Ganhos em existências	566.410	1.515.834
Ganhos na alienação de activos correntes	24.828	336.924
Subsídios à exploração	158.613	294.520
Trabalhos para a própria empresa	376.858	161.151
Proveitos com tratamento de resíduos	620.082	589.320
<b>Outros proveitos operacionais</b>	<b>7.924.676</b>	<b>14.618.997</b>
	<b>26.982.252</b>	<b>27.180.156</b>

## 6. Gastos e perdas

Em 30 de Setembro de 2014 e 2013, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
<b>Custo das Vendas e Prestações de Serviços</b>		
Inventários consumidos e vendidos	(613.558.437)	(599.625.133)
<b>Materiais e serviços consumidos</b>		
Energia e fluídos	(131.974.743)	(135.425.199)
Transporte de Mercadorias	(114.620.762)	(109.483.288)
Trabalhos especializados	(57.110.836)	(51.209.112)
Conservação e reparação	(35.677.216)	(40.733.910)
Honorários	(3.291.109)	(3.487.944)
Seguros	(11.083.684)	(11.052.134)
Subcontratos	(5.806.312)	(12.287.107)
Outros	(75.422.011)	(60.178.829)
	<b>(434.986.673)</b>	<b>(423.857.523)</b>
<b>Variação da produção</b>	12.735.856	5.798.874
<b>Gastos com Pessoal</b>		
Remunerações dos Orgãos Sociais	(14.034.888)	(15.213.385)
Outras remunerações	(96.392.702)	(98.724.876)
Pensões	(2.461.827)	(3.283.182)
Outros gastos com o pessoal	(34.118.677)	(33.705.635)
	<b>(147.008.094)</b>	<b>(150.927.078)</b>
<b>Outros Gastos e Perdas Operacionais</b>		
Quotizações	(559.322)	(424.924)
Donativos	(1.273.943)	(1.201.347)
Gastos com emissões de CO2	(12.652.887)	(5.655.809)
Imparidades em existências e dividas a receber	(2.030.715)	(1.381.969)
Perdas em existencias	(2.295.368)	(2.300.503)
Impostos indirectos e Taxas	(5.113.754)	(5.790.013)
Perdas na alienação de activos não correntes	(113.804)	(26.257)
Outros gastos operacionais	(4.083.680)	(4.255.118)
	<b>(28.123.473)</b>	<b>(21.035.940)</b>
<b>Provisões líquidas (Nota 18)</b>	5.388.485	(454.884)
<b>Total dos Gastos e Perdas</b>	<b>(770.565.663)</b>	<b>(766.244.161)</b>

## 7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 30 de Setembro de 2014 e 2013, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
<b>Depreciações de Activos Tangíveis</b>		
Terrenos	(2.301.180)	(3.065.274)
Edifícios	(13.483.706)	(15.284.017)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(110.573.481)	(103.327.958)
	(126.358.367)	(121.677.249)
<b>Amortizações e imparidades em Activos Intangíveis</b>		
Propriedade industrial e outros direitos	48.982	(1.523.688)
Outros gastos capitalizados	-	(1.500)
	48.982	(1.525.188)
<b>Perdas por Imparidade em Activos Tangíveis</b>		
Terrenos	(105.316)	-
Edifícios	3.334	(182.000)
Equipamento Básico	836.889	(796.404)
	734.907	(978.404)
<b>Perda em ativos detidos para venda</b>	(45.012)	(24.091)
<b>Perdas por Imparidade em Propriedades de Investimento</b>		
Edifícios	(14.094)	(15.288)
	(14.094)	(15.288)
	<b>(125.633.584)</b>	<b>(124.220.220)</b>

## 8. Resultados financeiros Líquidos

Em 30 de Setembro de 2014 e 2013, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
Juros suportados com empréstimos de accionistas (Nota 22)	(345.114)	(194.488)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(68.168.668)	(63.724.549)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empee. conjuntos (Nota 22)	1.367.859	28.010
Outros juros obtidos	3.709.715	6.296.871
Juros compensatórios	335.252	418.390
Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda (Nota 21)	(146.430)	(12.174)
Activos financeiros ao justo valor em resultados	(38.826)	1.542.884
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(2.056.684)	(8.782.650)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(3.825.350)	(138.843)
Especialização de prémios de opções	(1.018.831)	(954.376)
Diferenças de Câmbio	3.286.159	6.010.058
Outros custos e perdas financeiros	(11.208.158)	(8.366.392)
Outros proveitos e ganhos financeiros	1.016	-
	<b>(78.108.060)</b>	<b>(67.877.259)</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 directa ou indirecta igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC, o qual, a partir de 1 de Janeiro de 2014 passou a integrar as participadas Portucel, S.A. e Secil, S.A. e respectivas subsidiárias que cumprem com as referidas condições.

Em 30 de Setembro de 2014 e 2013, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
Imposto corrente	15.545.456	43.022.654
Provisões líquidas para Impostos	(36.145.155)	6.113.746
Imposto diferido	11.494.416	(30.916.046)
	<b>(9.105.283)</b>	<b>18.220.354</b>

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos primeiros nove meses de 2014 e 2013 é como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
Resultado antes de impostos	100.212.130	119.892.860
Imposto esperado	24.551.972	31.771.608
Derrama estadual	6.918.145	2.951.168
Diferenças (a)	3.144.957	(5.710.249)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(23.318.845)	(291.290)
Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores	(32.478)	(496.994)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	1.103.951	8.537.184
Imparidades e reversão de provisões	(18.727.452)	-
Efeito de taxa de imposto	(6.127.866)	(1.036.239)
Provisão para imposto corrente	901.121	6.113.746
Benefícios fiscais	(881.346)	(24.225.907)
Outros ajustamentos à colecta	3.362.558	607.327
	<b>(9.105.283)</b>	<b>18.220.354</b>
Taxa efectiva de imposto	-9,09%	15,20%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(173.875)	46.425
Mais / (Menos) valias fiscais	(321.207.201)	465.411
(Mais) / Menos valias contabilísticas	321.115.714	(800.849)
Imparidades e provisões tributadas	939.381	1.454.938
Benefícios fiscais	(2.011.687)	(1.742.118)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	-	1.956.863
Redução de provisões tributadas	(1.723.284)	(2.046.339)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	3.419.698	(1.664.831)
Benefícios a empregados	(734.385)	285.729
Outros	13.212.198	(19.503.338)
	<b>12.836.559</b>	<b>(21.548.109)</b>
<b>Impacto fiscal (2014: 24,5% e 2013: 26,5%)</b>	<b>3.144.957</b>	<b>(5.710.249)</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 actividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 30 de Setembro de 2014, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2011, inclusive, na Portucel, Soporcel, Secil e Semapa.

## 10. Resultados por acção

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

Valores em Euros	30-09-2014	30-09-2013
Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa	80.035.469	69.589.489
Número médio ponderado de acções	112.837.558	112.884.470
Resultado básico por acção	0,709	0,616
Resultado diluído por acção	0,709	0,616

O número médio ponderado de acções encontra-se ponderado pelo do número de acções próprias detidas pela Semapa SGPS, S.A.. Em 30 de Setembro de 2014, a Semapa era detentora de 11.827.975 acções próprias as quais incorporam 6.380.000 acções próprias adquiridas em Setembro de 2014.

## 11. Terrenos, edifícios e outros equipamentos

No decurso dos primeiros nove meses de 2014 e exercício de 2013, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2013</b>	<b>366.070.621</b>	<b>979.628.684</b>	<b>4.764.735.913</b>	<b>47.271.743</b>	<b>6.157.706.961</b>
Variação de perímetro	-	-	927.798	-	927.798
Aquisições	445.249	2.794.524	18.062.766	45.761.481	67.064.020
Alienações	(37.668)	(155.220)	(14.742.083)	(357.629)	(15.292.600)
Regularizações, transferências e abates	2.232.810	13.744.273	56.820.476	(61.997.253)	10.800.306
Ajustamento cambial	(6.123.467)	(5.224.453)	(20.923.028)	(1.133.363)	(33.404.311)
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2013</b>	<b>362.587.545</b>	<b>990.787.808</b>	<b>4.804.881.842</b>	<b>29.544.979</b>	<b>6.187.802.174</b>
Aquisições	5.157	127.931	2.459.815	28.028.979	30.621.882
Alienações	(75.444)	(141.587)	(4.406.136)	-	(4.623.167)
Regularizações, transferências e abates	1.720.653	(3.534.775)	17.645.152	(16.156.911)	(325.881)
Ajustamento cambial	1.528.553	4.347.522	12.975.068	990.126	19.841.269
<b>Saldo em 30 de Setembro de 2014</b>	<b>365.766.464</b>	<b>991.586.899</b>	<b>4.833.555.741</b>	<b>42.407.173</b>	<b>6.233.316.277</b>
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>					
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2013</b>	<b>(43.727.687)</b>	<b>(605.732.246)</b>	<b>(3.282.798.371)</b>	<b>(102.292)</b>	<b>(3.932.360.596)</b>
Variação de perímetro	-	-	(773.165)	-	(773.165)
Amortizações e perdas por imparidade	(5.163.478)	(17.820.063)	(141.663.458)	(1.202.321)	(165.849.320)
Alienações	-	145.397	14.495.338	-	14.640.735
Regularizações, transferências e abates	(628.275)	(5.574.178)	(10.804.953)	(264.999)	(17.272.405)
Ajustamento cambial	1.482.699	2.547.724	11.414.283	76.319	15.521.025
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2013</b>	<b>(48.036.741)</b>	<b>(626.433.366)</b>	<b>(3.410.130.326)</b>	<b>(1.493.293)</b>	<b>(4.086.093.726)</b>
Amortizações e perdas por imparidade	(2.406.496)	(13.455.367)	(114.108.869)	-	(129.970.732)
Alienações	358	127.138	3.536.560	-	3.664.056
Regularizações, transferências e abates	(341.108)	120.818	2.524.426	(267.500)	2.036.636
Ajustamento cambial	(103.677)	(2.273.027)	(8.295.058)	-	(10.671.762)
<b>Saldo em 30 de Setembro de 2014</b>	<b>(50.887.664)</b>	<b>(641.913.804)</b>	<b>(3.526.473.267)</b>	<b>(1.760.793)</b>	<b>(4.221.035.528)</b>
<b>Valor líquido em 1 de Janeiro de 2013</b>	<b>322.342.934</b>	<b>373.896.438</b>	<b>1.481.937.542</b>	<b>47.169.451</b>	<b>2.225.346.365</b>
<b>Valor líquido em 31 de Dezembro de 2013</b>	<b>314.550.804</b>	<b>364.354.442</b>	<b>1.394.751.516</b>	<b>28.051.686</b>	<b>2.101.708.448</b>
<b>Valor líquido em 30 de Setembro de 2014</b>	<b>314.878.800</b>	<b>349.673.095</b>	<b>1.307.082.474</b>	<b>40.646.380</b>	<b>2.012.280.749</b>

## 12. Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, os Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico		
		30-09-2014	% detida	31-12-2013
<b>Empreendimentos Conjuntos</b>				
Supremo Cimentos, S.A.	50,00%	87.494.600	50,00%	99.321.138
<b>Associadas</b>				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.091.929	25,00%	2.918.120
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.198	49,36%	2.211
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	381.714	100,00%	381.825
Sociedade de Inertes, Lda.	49,00%	648	49,00%	648
Ave, S.A.	35,00%	61.808	35,00%	137.190
		<b>91.032.897</b>		<b>102.761.132</b>

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e exercício de 2013, foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Saldo inicial</b>	<b>102.761.132</b>	<b>114.317.067</b>
Variação de perímetro	-	(1.790.832)
Aquisições	-	649
Resultado líquido apropriado	173.875	(98.824)
Dividendos atribuídos	(665.103)	(713.506)
Ajustamento cambial	(11.237.007)	(8.953.422)
<b>Saldo Final</b>	<b>91.032.897</b>	<b>102.761.132</b>

### 13. Activos financeiros ao justo valor através de resultados

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e exercício de 2013, foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Saldo inicial</b>	<b>482.923</b>	<b>9.026.930</b>
Aquisições	-	451.466
Alienações	-	(10.522.556)
Variações líquidas de Justo valor	(38.826)	1.527.083
	<b>444.097</b>	<b>482.923</b>

Valores em Euros	Justo Valor	
	30-09-2014	31-12-2013
Fundo de participação CEMG	396.839	435.665
Outros	47.258	47.258
	<b>444.097</b>	<b>482.923</b>

### 14. Valores a receber correntes

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
Clientes	238.130.097	249.018.585
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 22)	24.912.118	3.564.813
Instrumentos financeiros derivados (Nota 21)	702	809.343
Outras contas a receber	16.162.188	9.401.979
Acréscimo de proveitos	5.106.002	5.870.869
Custos diferidos	15.207.435	10.713.278
	<b>299.518.542</b>	<b>279.378.867</b>

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

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:



Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Acréscimos de proveitos</b>		
Juros a receber	563.819	815.153
Outros	4.542.183	5.055.716
	<b>5.106.002</b>	<b>5.870.869</b>
<b>Custos diferidos</b>		
Conservação e reparação	114.958	-
Seguros	1.296.632	213.459
Rendas e alugueres	505.540	231.768
Planos pós-emprego	3.088.402	351.494
Outros	10.201.903	9.916.557
	<b>15.207.435</b>	<b>10.713.278</b>
	<b>20.313.437</b>	<b>16.584.147</b>

## 15. Capital social e acções próprias

Em 30 de Setembro de 2014, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Acções	%	
		30-09-2014	31-12-2013
Longapar, SGPS, S.A.	21.505.400	18,17	18,17
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	13,69	13,69
Sodim, SGPS, S.A.	15.657.505	13,23	13,23
Banco BPI, S.A.	12.009.004	10,15	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	11.865.210	10,03	10,03
Norges Bank (Banco Central da Noruega)	5.649.215	4,77	4,77
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	2,69	2,69
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,45	0,45
Acções próprias	11.827.975	10,00	4,60
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	19.273.887	16,29	21,68
	<b>118.332.445</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. é detentora de 11.827.975 acções próprias.

## 16. Reservas

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2012
Justo valor de instrumentos financeiros	(10.310.559)	(12.961.836)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
<b>Total de Reserva de justo valor</b>	<b>(11.592.301)</b>	<b>(14.243.578)</b>
<b>Reserva de conversão cambial</b>	<b>(49.013.609)</b>	<b>(49.274.921)</b>
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	1.009.795.777	901.147.950
<b>Total de Outras reservas</b>	<b>1.033.462.266</b>	<b>924.814.439</b>
<b>Total de reservas</b>	<b>972.856.356</b>	<b>861.295.940</b>

## 17. Impostos diferidos

No decurso do período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de Janeiro de 2014	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	Activos detidos para venda	Em 30 de Setembro de 2014
			Aumentos	Reduções				
<b>Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos</b>								
Prejuízos fiscais reportáveis	173.292.004	-	94.950	(37.932.101)	-	-	-	135.454.853
Provisões tributadas	22.213.073	248.640	1.149.243	(124.272)	-	(22.691)	-	23.463.993
Harmonização do critério das amortizações	79.034.444	-	576.484	(29.458.928)	-	22.689	-	50.174.689
Pensões e outros benefícios pós-emprego	7.556.072	32.736	39.708	(790.024)	(11.324)	-	-	6.827.168
Instrumentos financeiros	3.998.980	-	-	-	866.993	-	-	4.865.973
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	22.406.393	-	8.253.529	(1.235.357)	-	-	-	29.424.565
Subsídios ao investimento	18.202.295	-	-	(1.255.532)	-	-	-	16.946.763
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.325.414	127.238	-	-	-	-	-	1.452.652
Outras diferenças temporárias	3.925.472	-	1.918.929	(1.414.701)	-	(1)	-	4.429.699
	<b>331.954.147</b>	<b>408.614</b>	<b>12.032.843</b>	<b>(72.210.915)</b>	<b>855.669</b>	<b>(3)</b>	-	<b>273.040.355</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(13.382.568)	-	-	821.159	-	-	-	(12.561.409)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(5.613.255)	-	(1.858.136)	566.604	(671.749)	(1)	-	(7.576.537)
Instrumentos financeiros	(765.769)	-	-	159.206	1.019.541	-	-	412.978
Justo valor dos activos biológicos	(1.583.281)	-	-	705.869	-	-	-	(877.412)
Harmonização do critério das amortizações	(480.137.095)	169.861	(27.989.652)	12.621.422	-	-	-	(495.335.464)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(13.287.292)	(955.292)	(2.109.004)	68.176	-	-	-	(16.283.412)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(255.662.750)	(2.204.931)	-	-	-	-	-	(257.867.681)
Justo valor dos activos fixos	(172.591.241)	-	-	11.453.662	-	-	-	(161.137.579)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(177.114.709)	(2.218.263)	-	3.260.132	-	-	(22.734)	(176.095.574)
Outras diferenças temporárias	(377.664)	-	-	80.546	-	2	-	(297.116)
	<b>(1.120.515.624)</b>	<b>(5.208.625)</b>	<b>(31.956.792)</b>	<b>29.736.776</b>	<b>347.792</b>	<b>1</b>	<b>(22.734)</b>	<b>(1.127.619.206)</b>
<b>Activos por impostos diferidos</b>	<b>84.531.715</b>	<b>55.510</b>	<b>2.767.567</b>	<b>(18.373.547)</b>	<b>249.458</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>69.230.703</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(320.768.260)</b>	<b>(914.459)</b>	<b>(8.037.021)</b>	<b>12.148.585</b>	<b>127.076</b>	<b>-</b>	<b>(5.547)</b>	<b>(317.449.626)</b>

No decurso do exercício de 2013, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	Em 1 de Janeiro de 2014	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	Activos detidos para venda	Variação de perímetro	Em 31 de Dezembro de 2013
			Aumentos	Reduções					
<b>Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos</b>									
Prejuízos fiscais reportáveis	29.869.430	-	172.823.006	(29.400.432)	-	-	-	-	173.292.004
Provisões tributadas	24.243.212	(527.609)	2.647.429	(4.854.187)	-	-	-	704.228	22.213.073
Harmonização do critério das amortizações	91.592.483	-	16.379.437	(29.078.982)	-	-	-	141.506	79.034.444
Pensões e outros benefícios pós-emprego	12.056.167	(42.848)	1.397	(4.298.800)	(159.844)	-	-	-	7.556.072
Instrumentos financeiros	5.531.711	-	-	-	(1.532.731)	-	-	-	3.998.980
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	18.649.634	-	4.026.169	(269.410)	-	-	-	-	22.406.393
Subsídios ao investimento	19.092.548	-	568.529	(1.458.782)	-	-	-	-	18.202.295
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.385.387	(59.973)	-	-	-	-	-	-	1.325.414
Outras diferenças temporárias	1.816.270	-	2.148.151	(38.949)	-	-	-	-	3.925.472
	<b>206.886.115</b>	<b>(630.430)</b>	<b>198.594.118</b>	<b>(72.048.815)</b>	<b>(1.692.575)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>845.734</b>	<b>331.954.147</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(17.815.985)	-	-	4.442.144	-	-	(8.727)	-	(13.382.568)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(6.541.894)	-	(252.795)	(64.282)	1.245.716	-	-	-	(5.613.255)
Instrumentos financeiros	(106.309)	-	-	(169.999)	(196.321)	-	-	(293.140)	(765.769)
Justo valor dos activos biológicos	-	-	(1.583.281)	-	-	-	-	-	(1.583.281)
Harmonização do critério das amortizações	(461.535.474)	2.368.975	(36.801.857)	16.349.174	-	-	-	(517.913)	(480.137.095)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(222.066.542)	450.248	(2.491.744)	210.876.040	-	-	(55.294)	-	(13.287.292)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(257.665.526)	2.002.776	-	-	-	-	-	-	(255.662.750)
Justo valor dos activos fixos	(187.862.793)	-	-	-	15.271.550	-	-	-	(172.591.243)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(190.089.104)	7.193.335	-	5.808.622	-	-	(27.562)	-	(177.114.709)
Outras diferenças temporárias	(875.212)	-	(116.989)	599.028	-	15.509	-	-	(377.664)
	<b>(1.424.621.943)</b>	<b>12.015.334</b>	<b>(41.246.666)</b>	<b>333.175.383</b>	<b>1.049.395</b>	<b>15.509</b>	<b>(91.583)</b>	<b>(811.053)</b>	<b>(1.120.515.624)</b>
<b>Activos por impostos diferidos</b>	<b>60.691.168</b>	<b>(156.761)</b>	<b>44.014.129</b>	<b>(19.803.442)</b>	<b>(479.784)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>266.405</b>	<b>84.531.715</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(435.381.612)</b>	<b>3.274.133</b>	<b>(4.184.456)</b>	<b>115.326.281</b>	<b>267.803</b>	<b>4.111</b>	<b>(32.390)</b>	<b>(42.130)</b>	<b>(320.768.260)</b>

## 18. Provisões

No decurso do período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014, 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 2014</b>	<b>1.308.009</b>	<b>30.700.077</b>	<b>7.138.176</b>	<b>40.023.894</b>	<b>79.170.156</b>
Aumentos (Nota 6)	2.588.449	-	-	1.919.096	4.507.545
Reversões (Nota 6)	(1.194.488)	(2.537.729)	(117.974)	(6.045.839)	(9.896.030)
Utilizações	-	-	(65.867)	(2.504.077)	(2.569.944)
Ajustamento cambial	-	-	-	195.119	195.119
Descontos financeiros	-	-	216.195	-	216.195
Transferências e regularizações	310.924	(1.855.684)	(4)	(3.106.303)	(4.651.067)
<b>30 de Setembro de 2014</b>	<b>3.012.894</b>	<b>26.306.664</b>	<b>7.170.526</b>	<b>30.481.890</b>	<b>66.971.974</b>

## 19. Passivos remunerados

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
<i>Não Corrente</i>	1.448.516.988	1.895.951.695
<i>Corrente</i>	563.340.022	227.691.887
	<b>2.011.857.010</b>	<b>2.123.643.582</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>		
Numerário	402.964	389.375
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	67.664.895	133.635.453
Outras aplicações de tesouraria	504.578.519	515.454.270
	<b>572.646.378</b>	<b>649.479.098</b>
Valor de mercado dos títulos em carteira	273.730.878	188.865.104
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.165.479.754</b>	<b>1.285.299.380</b>

## Dívida remunerada não corrente

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	922.112.530	1.254.323.428
Papel Comercial	144.500.000	211.400.000
Empréstimos bancários	379.500.963	431.795.608
Encargos com emissão de empréstimos	(9.229.070)	(15.196.037)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>1.436.884.423</b>	<b>1.882.322.999</b>
Locação Financeira	3.615.246	4.147.876
Outros empréstimos - IAPMEI	2.201.996	2.372.303
Outros empréstimos - QREN	5.815.323	7.108.517
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>11.632.565</b>	<b>13.628.696</b>
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>1.448.516.988</b>	<b>1.895.951.695</b>

## Dívida remunerada corrente

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	471.836.020	40.000.000
Empréstimos bancários	75.799.543	161.510.145
Encargos com emissão de empréstimos	(3.459.059)	-
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>544.176.504</b>	<b>201.510.145</b>
Empréstimos de curto prazo de accionistas (Nota 35)	3.557.491	11.789.356
Locação Financeira	842.277	931.539
Outros empréstimos - QREN	2.132.846	1.811.398
Outras dívidas	12.630.904	11.649.449
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>19.163.518</b>	<b>26.181.742</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>563.340.022</b>	<b>227.691.887</b>

## 20. Valores a pagar correntes

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
Fornecedores c/c	207.315.943	202.140.900
Fornecedores de imobilizado c/c	5.309.514	6.603.159
Instituto do Ambiente	12.588.556	10.823.446
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 21)	26.958.152	27.439.147
Outros credores	20.603.514	8.478.126
Partes relacionadas (Nota 22)	2.184.666	2.826.922
Acréscimos de custos	89.153.426	63.848.213
Proveitos diferidos	12.941.000	9.988.437
	<b>377.054.771</b>	<b>332.148.350</b>

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
<b>Acréscimo de custos</b>		
Seguros	31.119	24.738
Custos com o pessoal	40.076.607	25.715.055
Juros a pagar	23.564.192	19.813.303
Periodificação de gastos com energia	10.955.164	6.625.787
Serviços de transporte	572.329	802.295
Despesas de conservação	252.336	-
Serviços bancários	271.045	548.229
Auditoria	144.767	177.599
Consultoria	1.093.414	2.291.568
Informática	275.249	179.027
Outros	11.917.204	7.670.612
	<b>89.153.426</b>	<b>63.848.213</b>
<b>Proveitos diferidos</b>		
Subsídios ao investimento	4.387.365	5.382.301
Subsídios - licenças de emissão CO2	7.853.716	3.814.584
Outros	699.919	791.552
	<b>12.941.000</b>	<b>9.988.437</b>

## 21. Instrumentos Financeiros Derivados

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Maturidade	30-09-2014			31-12-2013
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
<b>Cobertura</b>						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	225.000.000	2015	-	(10.104.608)	(10.104.608)	(11.075.860)
Cobertura de Net Investment (USD)	25.050.000	2014	-	(1.482.076)	(1.482.076)	259.742
Cobertura de risco de preço da pasta (USD)	16.800.000	2014	702	-	702	(38.316)
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	165.000.000	2015/17	-	(5.816.826)	(5.816.826)	(5.571.693)
Swaps de taxa de juro e de câmbio (BRL)	128.100.000	2017	-	(6.278.893)	(6.278.893)	(10.753.278)
			<b>702</b>	<b>(23.682.403)</b>	<b>(23.681.701)</b>	<b>(27.179.405)</b>
<b>Negociação</b>						
Forwards cambiais (USD)	82.060.000	2014	-	(3.032.368)	(3.032.368)	669.424
Forwards cambiais (GBP)	9.140.000	2014	-	(243.381)	(243.381)	(119.823)
			-	<b>(3.275.749)</b>	<b>(3.275.749)</b>	<b>549.601</b>
			<b>702</b>	<b>(26.958.152)</b>	<b>(26.957.450)</b>	<b>(26.629.804)</b>

## 22. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014			31-12-2013		
	Outros Devedores (Nota 14)	Outros Credores (Nota 20)	Dívida Remun. Corrente (Nota 19)	Outros Devedores (Nota 14)	Outros Credores (Nota 20)	Dívida Remun. Corrente (Nota 19)
<b>Accionistas</b>						
Cimo SGPS, S.A.	-	-	355.843	-	-	231.148
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.160	423.148	-	1.160	7.192.833
OEM SGPS, SA	-	-	1.579.773	-	-	1.486.152
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	1.198.727	-	-	2.879.223
<b>Outras entidades relacionadas</b>						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	38.083	6.160	-	102.995	342.586	-
Cotif Sicar	-	85.790	-	-	19.560	-
Inertogrande	205.258	-	-	204.678	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	115.263	-	-	114.683	-	-
Sociedade de Inertes, Lda	505.341	-	-	-	-	-
Secil Prebetão, S.A.	160.323	10.983	-	210.470	22.047	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda	47.033	-	-	44.328	-	-
Seribo, S.A.	-	309.084	-	-	305.476	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	328.001	-	-	479.084	-
Supremo Cimentos, S.A.	22.434.892	442	-	1.001.030	-	-
Margem - Companhia de Mineração, S.A.	1.303.073	-	-	1.327.162	-	-
Outras entidades relacionadas	-	-	-	79.345	18.180	-
Outros accionistas de subsidiárias	102.852	1.443.046	-	480.122	1.638.829	-
<b>Total</b>	<b>24.912.118</b>	<b>2.184.666</b>	<b>3.557.491</b>	<b>3.564.813</b>	<b>2.826.922</b>	<b>11.789.356</b>

No decurso do período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e 2013, as transacções ocorridas com accionistas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014		30-09-2013	
	Compras de serviços	Custos financeiros (Nota 10)	Compras de serviços	Custos/(Prov) financeiros (Nota 10)
<b>Accionistas</b>				
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	(82.006)	(80.805)	-
Cimo SGPS, S.A.	-	(8.260)	-	(25.759)
Longapar, SGPS, S.A.	-	(210.687)	-	(154.798)
OEM SGPS, S.A.	-	(44.161)	-	(13.931)
	<b>(80.805)</b>	<b>(345.114)</b>	<b>(80.805)</b>	<b>(194.488)</b>

No decurso do período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2014 e 2013, as transacções ocorridas com outras partes relacionadas decompõe-se como segue:

30-09-2014				
Valores em Euros	Compras de serviços	Vendas de bens	Proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros (Nota 10)
<b>Outras partes relacionadas</b>				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.929.691)	46.482	271.105	-
Sociedade de Inertes, Lda	-	437.341	13.662	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(3.608)
Secil Prebetão, S.A.	(40.580)	602.768	2.710	2.817
Setefrete, S.A.	(2.868.791)	-	18.023	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	11.689.122	3.321	1.364.248
Margem - Comp.ª Mineração, S.A.	-	-	21.544	-
Outros	-	-	-	4.402
	<b>(5.839.062)</b>	<b>12.775.713</b>	<b>330.365</b>	<b>1.367.859</b>

30-09-2013				
Valores em Euros	Compras de serviços	Vendas de bens	Proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros (Nota 10)
<b>Outras partes relacionadas</b>				
Ave - Gestão Ambiental, S.A.	(2.552.849)	115.075	432.267	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(3.608)
Secil Prebetão, S.A.	(75.042)	514.579	2.116	-
Secil Unicon - SGPS, Lda.	-	-	-	2.492
Setefrete, S.A.	(1.407.126)	-	29.574	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	9.779.095	2.094	-
Outros	-	-	-	5.474
	<b>(4.035.017)</b>	<b>10.408.749</b>	<b>466.051</b>	<b>4.358</b>

## 23. Número de pessoal

Em 30 de Setembro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

Segmento	30-09-2014	31-12-2013	Var. 14/13
Pasta e Papel	2.293	2.258	35
Cimento e Derivados	2.055	2.125	(70)
Ambiente	283	286	(3)
Holdings e outros	26	22	4
	<b>4.657</b>	<b>4.691</b>	<b>(34)</b>

## 24. Empresas incluídas na consolidação

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido pela Semapa		
		Directa	Indirecta	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
Interholding Investments B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00
Celcimo SL	Madrid	-	100,00	100,00
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Rio de Janeiro	74,85	25,15	100,00
Aboutbalance, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Inspiredplace, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00



**Empresas subsidiárias do Subgrupo Portucel – Incluídas no consolidado pelo método integral**

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na Portucel			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
<b>Empresa-mãe:</b>					
Portucel, S.A.	Setúbal	47,49	33,69	81,18	81,18
<b>Subsidiárias:</b>					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	81,18
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	81,18
CountryTarget SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Afocelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Protecção Contra Incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	52,61
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	81,18
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	76,31
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	81,18
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Papel, SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Switzerland, Ltd	Suíça	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel International, B.V.	Holanda	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Internacional Finance, BV	Holanda	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Energia, SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Participações, SGPS S.A.	Setúbal	25,14	74,86	100,00	81,18
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	81,18
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	74,00
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	75,14
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	74,26
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	40,59
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Internacional SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00	81,18
Portucel Finance, Zoo	Polónia	75,00	25,00	100,00	81,18
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	81,18
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00	81,18

**Empresas subsidiárias do Subgrupo Secil – Incluídas no consolidado pelo método Integral**

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na Secil			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
<b>Empresa-mãe:</b>					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99,998	99,998	99,998
<b>Subsidiárias</b>					
Somera Trading Inc.	Panamá	100,00	-	100,00	99,998
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100,00	100,00	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37,50	25,00	62,50	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998
Seciment Investments, B.V.	Amsterdão	100,00	-	100,00	99,998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Rio de Janeiro	-	99,97	99,97	99,968
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equip., Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	98,716
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	98,519
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	50,999
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	-	91,00	91,00	90,998
Eurobetão - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Luso inertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51,19	48,81	100,00	99,998
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70,00	70,00	69,999
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	90,87	90,87	90,868
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Solenreco-Produção e Comercialização de Combustíveis, Lda.	Porto	-	98,00	98,00	97,998
Prescor Produção de Escórias Moidas, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28,64	22,41	51,05	51,049
Soime, S.A.L.	Beirute	-	51,05	51,05	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57,14	-	57,14	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29,14	29,14	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A. (a)	Funchal	-	29,14	29,14	29,142
Reficomb- Refinação e Comercialização de Combustíveis Derivados de Resíduos, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998

(a) Sociedades detidas em 51% pela Brimade, S.A. e portanto controladas pelo Grupo

**Empresas subsidiárias do Subgrupo ETSA – Incluídas no consolidado pelo método integral**

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na ETSA			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
<b>Empresa-mãe:</b>					
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	Loures	99,99	-	99,99	99,99
<b>Subsidiárias:</b>					
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	99,99

## **CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

### **Presidente:**

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

### **Vogais:**

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Francisco José Melo e Castro Guedes

Jorge Maria Bleck

Manuel Custódio de Oliveira

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vitor Paulo Paranhos Pereira