



CONTAS TRIMESTRAIS

PRIMEIROS 9 MESES DE 2017

CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES.....	31

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

Sociedade Aberta

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

Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130

Capital Social: € 81.270.000

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

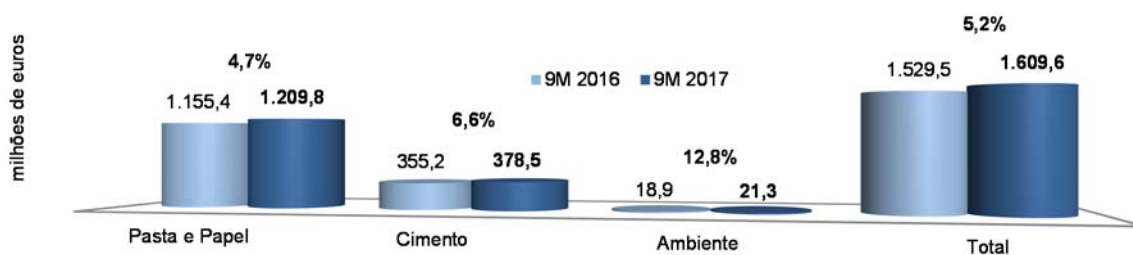
ÍNDICE

1. DESTAQUES.....	5
2. DESEMPENHO OPERACIONAL	7
2.1. ÁREA DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL – THE NAVIGATOR COMPANY GROUP	8
2.2. ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO – GRUPO SECIL	13
2.3. ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA.....	21
3. DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO	23
4. PERFORMANCE BOLSISTA	25
5. EVENTOS SUBSEQUENTES.....	27
6. PERSPETIVAS FUTURAS	27

1. DESTAQUES

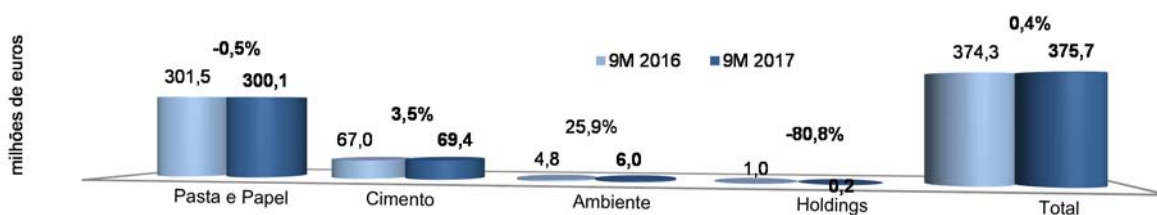
VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa nos primeiros 9 meses de 2017 foi de 1.609,6 milhões de euros, resultando num crescimento de 5,2% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.222,9 milhões de euros, o que representa 76,0% do volume de negócios.



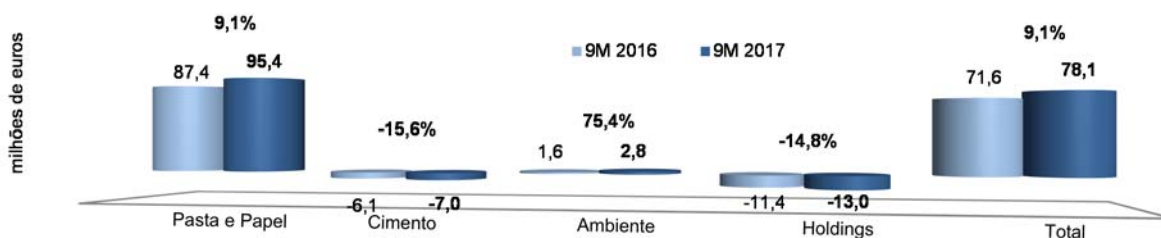
EBITDA

O EBITDA dos primeiros 9 meses de 2017 aumentou cerca de 0,4% face a igual período do ano anterior, atingindo 375,7 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 23,3%, 1,1 p.p. abaixo da registada no período homólogo de 2016.



RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado antes de impostos cresceu 15,6% e o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 78,1 milhões de euros, crescendo 9,1% face a igual período do ano anterior.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Volume de negócios	1.609,6	1.529,5	5,2%	533,3	506,7	5,3%
EBITDA	375,7	374,3	0,4%	128,9	133,9	-3,7%
Margem EBITDA (%)	23,3%	24,5%	-1,1 p.p.	24,2%	26,4%	-2,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(162,0)	(176,2)	8,1%	(52,7)	(57,8)	9,0%
Provisões	(3,8)	(2,3)	-61,0%	(3,2)	(0,2)	<-100%
EBIT	209,9	195,8	7,2%	73,0	62,2	17,5%
Margem EBIT (%)	13,0%	12,8%	0,2 p.p.	13,7%	12,3%	1,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(49,4)	(57,0)	13,4%	(8,8)	(17,3)	49,1%
Resultados antes de impostos	160,5	138,8	15,6%	64,2	44,9	43,1%
Impostos sobre o rendimento	(32,6)	(22,7)	-43,8%	(12,2)	(16,7)	27,4%
Lucros do período	127,9	116,1	10,2%	52,1	28,1	85,0%
Atribuível a acionistas da Semapa	78,1	71,6	9,1%	34,7	10,6	>100%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	49,8	44,6	11,8%	17,3	17,5	-1,2%
Cash-Flow	293,7	294,7	-0,3%	108,0	99,8	8,1%
	30/09/2017	31/12/2016	Set17 vs. Dez16			
Capitais próprios (antes de INC)	822,9	817,3	0,7%			
Dívida líquida	1.739,4	1.779,7	-2,3%			

Notas:

- EBITDA = EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões
- Cash-Flow = Lucros do período + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões
- Dívida líquida = Dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + Dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – Caixa e seus equivalentes

2. DESEMPENHO OPERACIONAL

CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	9M 2017	9M 17/16	9M 2017	9M 17/16	9M 2017	9M 17/16	9M 2017	9M 17/16	9M 2017
Volume de negócios	1.209,8	4,7%	378,5	6,7%	21,3	12,8%	-	-	1.609,6
EBITDA	300,1	-0,5%	69,4	3,5%	6,0	25,9%	0,2	-80,8%	375,7
Margem EBITDA (%)	24,8%	-1,3 p.p.	18,3%	-0,6 p.p.	28,2%	2,9 p.p.			23,3%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(123,0)	6,8%	(36,7)	12,3%	(2,1)	4,0%	(0,1)	-2,3%	(162,0)
Provisões	(3,1)	-3,2%	(0,6)	<-100%	(0,2)	-	-	-	(3,8)
EBIT	174,0	4,5%	32,1	24,5%	3,7	45,6%	0,0	-94,8%	209,9
Margem EBIT (%)	14,4%	0,0 p.p.	8,5%	1,2 p.p.	17,5%	4,0 p.p.			13,0%
Resultados financeiros líquidos	(6,5)	61,0%	(31,0)	-11,7%	(0,4)	18,9%	(11,5)	5,3%	(49,4)
Resultados antes de impostos	167,5	11,7%	1,1	153,7%	3,4	60,4%	(11,4)	-1,5%	160,5
Impostos sobre o rendimento	(30,0)	-25,1%	(0,4)	<-100%	(0,6)	-15,2%	(1,6)	<-1000%	(32,6)
Lucros do período	137,5	9,2%	0,7	>100%	2,8	75,4%	(13,0)	-14,8%	127,9
Atribuível a acionistas da Semapa	95,4	9,1%	(7,0)	-15,6%	2,8	75,4%	(13,0)	-14,8%	78,1
Atribuível a interesses não controlados (INC)	42,1	9,2%	7,7	28,1%	0,0	74,5%	-	-	49,8
Cash-Flow	263,5	1,0%	38,0	-7,8%	5,0	33,0%	(12,9)	-14,9%	293,7
Dívida Líquida	742,0	15,8%	433,2	2,4%	15,9	1,4%	548,2	-21,7%	1.739,4

Notas:

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

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

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

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

DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2017 (VS. 9 MESES 2016)

- Evolução positiva do volume de negócios (+ 5%) com forte desempenho dos negócios de pasta, energia e tissue:
 - Valor de vendas de pasta cresce 32%, com aumento de volume e de preço
 - Vendas de energia elétrica aumentam 16%, refletindo a boa operação dos ativos de geração de energia elétrica
 - Vendas de tissue crescem 11% em volume e valor
- EBITDA de 300 milhões de euros em linha com ano anterior e margem EBITDA sobre vendas de 25% (vs. 26%)
- Evolução positiva dos custos financeiros para -6,5 milhões de euros (vs. -16,6 milhões de euros), na sequência da redução do custo com as operações de financiamento e do resultado positivo das coberturas cambiais

QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Volume de negócios	1.209,8	1.155,4	4,7%	397,2	376,8	5,4%
EBITDA	300,1	301,5	-0,5%	101,7	106,2	-4,3%
Margem EBITDA (%)	24,8%	26,1%	-1,3 p.p.	25,6%	28,2%	-2,6 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(123,0)	(132,0)	6,8%	(40,6)	(38,4)	-5,7%
Provisões	(3,1)	(3,0)	-3,2%	(2,9)	(1,6)	-83,3%
EBIT	174,0	166,6	4,5%	58,2	66,3	-12,2%
Margem EBIT (%)	14,4%	14,4%	0,0 p.p.	14,7%	17,6%	-2,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(6,5)	(16,6)	61,0%	1,8	(3,2)	>100%
Resultados antes de impostos	167,5	150,0	11,7%	60,0	63,1	-4,9%
Impostos sobre o rendimento	(30,0)	(24,0)	-25,1%	(13,1)	(16,9)	22,7%
Lucros do período	137,5	126,0	9,2%	47,0	46,2	1,6%
Atribuível aos acionistas da Navigator	137,5	126,0	9,1%	47,0	46,1	2,0%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	(0,0)	128,8%	0,0	0,2	-98,0%
Cash-Flow	263,5	260,9	1,0%	90,4	86,2	4,9%
	30/09/2017	31/12/2016	Set17 vs. Dez16			
Capitais próprios (antes de INC)	955,2	1.056,0	-9,5%			
Dívida líquida	742,0	640,7	15,8%			

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

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

(000 tons)	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Pasta e Papel						
Produção BEKP (pasta)	1.117,2	1.111,4	0,5%	357,3	367,8	-2,8%
Vendas BEKP	251,2	200,9	25,1%	68,8	71,2	-3,4%
Produção UWF (papel)	1.186,0	1.194,5	-0,7%	406,1	399,9	1,6%
Vendas UWF	1.158,2	1.155,5	0,2%	386,4	380,0	1,7%
FOEX – BHKP Euros/ton	703	636	10,6%	747	600	24,5%
FOEX – A4- BCOPY Euros/ton	810	829	-2,3%	819	820	-0,1%
Tissue						
Produção de bobines	41,4	32,3	28,3%	13,0	13,1	-0,6%
Produção de produto acabado	36,5	31,0	17,6%	12,2	10,9	12,1%
Vendas de bobines e mercadoria	5,4	6,3	-14,5%	1,1	2,4	-56,0%
Vendas produto acabado	35,9	31,1	15,7%	12,3	10,7	14,3%
Vendas totais de tissue	41,4	37,4	10,6%	13,3	13,2	1,4%

Nos primeiros 9 meses de 2017, o volume de negócios da Navigator atingiu 1.209,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 4,7% face a igual período do ano anterior, sustentado essencialmente pelo bom desempenho das vendas de pasta, de energia e de tissue.

As vendas de pasta da Navigator cresceram cerca de 25%, para mais de 250 mil toneladas, impulsionadas pela forte procura registada no período e pela maior disponibilidade de pasta para mercado verificada na fábrica de Cacia relativamente ao período homólogo, mantendo-se a tendência positiva na evolução do preço verificada desde o final de 2016. O índice de referência PIX – BHKP em euros registou um preço médio de 703 €/ton que compara com 636 €/ton no período homólogo (+10,6%). De igual modo, o preço médio da Navigator reflete uma evolução positiva, com as vendas de pasta em valor a apresentar um crescimento de 32%, atingindo 129,5 milhões de euros.

O negócio de papel registou também uma melhoria progressiva das condições de mercado ao longo do ano, com um fortalecimento de encomendas na Europa e em mercados overseas. A Navigator registou um bom desempenho no volume de vendas de papel, atingindo um máximo de 1.158 mil toneladas vendidas, cerca de 3 mil toneladas acima do volume registado nos primeiros nove meses de 2016.

No período, a Navigator implementou três aumentos de preços até julho, anunciando também um quarto aumento a partir do mês de setembro. Estas subidas permitiram atenuar o decréscimo de preço que se verificou no quarto trimestre de 2016, tendo o preço médio do Grupo nos primeiros nove meses de 2017 se situado ainda abaixo do preço médio do mesmo período de 2016. De facto, apesar da melhoria registada no mix de produtos vendidos, com maior peso das vendas do segmento premium e das marcas de fábrica, o preço médio da Navigator foi negativamente afetado

pela evolução da taxa de câmbio e pela evolução do mix de mercados. Na Europa, o principal impacto foi a desvalorização da Libra, o que, conjugado com um aumento das vendas em mercados fora da Europa maioritariamente denominados em USD, e a evolução da taxa de câmbio ocorrida nos últimos meses, refletiu-se negativamente no preço médio global de venda da Navigator.

As vendas de tissue em volume evoluíram também favoravelmente, aumentando 11%, para cerca de 41 mil toneladas, um aumento possibilitado pela expansão de capacidade de produção e transformação ocorrida ao longo de 2015. O Grupo manteve como principais destinos geográficos Portugal e Espanha, tendo registado um maior peso dos produtos no segmento *Away from Home* e uma melhoria no mix de produtos vendidos, reduzindo o peso de bobines. Assim, o preço médio de venda ficou ligeiramente acima do preço do período homólogo, tendo o valor das vendas atingido 55,3 milhões de euros (+11%).

No final do 3º trimestre de 2017, a venda de energia elétrica em valor registou um aumento de 16% face ao verificado no final do 3º trimestre de 2016, refletindo a boa operação dos ativos de geração de energia elétrica, destacando-se a central de cogeração renovável e a central de ciclo combinado a gás natural do complexo industrial de Setúbal. Recorde-se que os valores de venda de energia elétrica registados no final do 3º trimestre de 2016 foram negativamente afetados pelas paragens e avarias nas centrais de cogeração renovável das fábricas de pasta em Setúbal e em Cacia. Deste modo, a produção bruta total de energia elétrica da Navigator no final do 3º trimestre de 2017, registou um aumento de 6% face ao período homólogo.

A venda de energia elétrica associada à operação das centrais de ciclo combinado a gás natural, beneficiou igualmente do acentuado aumento do preço do Brent de referência face ao período homólogo do ano anterior, cerca de 20%, o que influencia diretamente o indexante da venda.

Depois da conclusão da fábrica de pellets no final de 2016 em Greenwood, na Carolina do Sul, EUA, a Navigator arrancou com a produção e comercialização dos seus produtos em 2017, com vendas em volume de 91 mil toneladas até ao final de setembro, e vendas em valor de cerca de 12 milhões de euros. A contribuição deste negócio para o EBITDA manteve-se ainda negativa, registando-se, no entanto uma melhoria em relação ao final do 1º semestre.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o EBITDA da Navigator totalizou 300,1 milhões de euros, em linha com o valor registado em igual período no ano anterior e refletindo uma margem de 24,8%. Ao longo do ano, a Navigator continuou empenhada no seu programa de otimização e eficiência de custos, M2, que mantém uma performance positiva face aos objetivos traçados. No 3º trimestre de 2017, este programa apresenta um impacto acumulado em EBITDA, em relação a 2016, a rondar os 18 milhões de euros de redução global de custos e de aumento de produtividade.

Relativamente ao impacto dos incêndios florestais ocorridos até setembro em Portugal Continental (essencialmente na zona Centro do País), as estimativas apontam para uma dimensão da área ardida de cerca de 216 mil hectares, situando-se em cerca de 2.700 hectares a área ardida de floresta de eucalipto da Navigator, tendo sido registado um impacto negativo acumulado de 2,2 milhões de euros em ativos biológicos (o valor registado no 3º trimestre foi de 1,4 milhões de euros).

Nos primeiros 9 meses de 2017, as depreciações, amortizações e perdas por imparidade da Navigator ascenderam a 123,0 milhões de euros, que compara com 132,0 milhões de euros em igual período no ano anterior. Apesar do início das depreciações dos investimentos realizados, nomeadamente dos ativos da Colombo Energy, o registo de uma imparidade nos ativos fixos tangíveis de Moçambique nos primeiros 9 meses de 2016, traduziu-se numa redução do valor desta rubrica.

Os resultados financeiros líquidos evoluíram positivamente, reduzindo-se de -16,6 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2016, para -6,5 milhões de euros em igual período de 2017. Esta melhoria deve-se essencialmente à redução significativa dos custos com financiamentos, em resultado da reestruturação da dívida finalizada em 2016, bem como a emissão de papel comercial a taxas muito favoráveis. Em termos comparáveis, e excluindo o custo do exercício da opção de reembolso antecipado do empréstimo obrigacionista em 2016 de 6 milhões de euros, os custos com juros suportados reduziram-se 4,2 milhões de euros, tendo os resultados financeiros beneficiado também de ganhos em operações de cobertura de taxa de câmbio de cerca de 3,2 milhões de euros.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o aumento verificado na rubrica de Impostos sobre o rendimento decorre essencialmente do facto de o montante de benefícios fiscais disponíveis para dedução à coleta de IRC da Navigator ser bastante mais reduzido por virtude da sua utilização em períodos anteriores.

3º TRIMESTRE DE 2017 VS. 3º TRIMESTRE DE 2016

O desempenho do 3º trimestre reflete a melhoria das condições de mercado que ocorreu ao longo do ano. O volume de negócios apresenta um crescimento de 5,4% quando comparado com o valor registado no trimestre homólogo, em resultado essencialmente do bom desempenho do negócio da pasta, com um aumento no preço de vendas de quase 22%, e do maior volume de vendas de papel (+1,7%). Verificou-se também uma evolução positiva no valor de vendas de tissue e energia, e um incremento adicional de cerca de 5 milhões de euros em resultado do novo negócio de pellets.

O EBITDA do 3º trimestre de 2017 situou-se em 101,7 milhões de euros, e compara com um valor de 106,2 milhões de euros no trimestre homólogo, tendo este sido positivamente influenciado por um conjunto de fatores não recorrentes cujo impacto líquido se estimou em cerca de 3 milhões de euros, relacionados essencialmente com a taxa de desconto utilizada na avaliação de ativos biológicos. Já em 2017, o EBITDA foi afetado negativamente pelo impacto dos fogos florestais, cujo valor registado no 3º trimestre foi de 1,4 milhões de euros.

Os resultados financeiros evoluíram favoravelmente e foram positivos no trimestre em 1,8 milhões de euros, refletindo o resultado positivo das coberturas de taxa de câmbio.

Deste modo, os resultados líquidos totalizaram 49,8 milhões de euros, comparando favoravelmente com o valor de 48,8 milhões de euros registado no 3º trimestre de 2016.

2.2. ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO – GRUPO SECIL

DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2017 (vs. 9 MESES 2016)

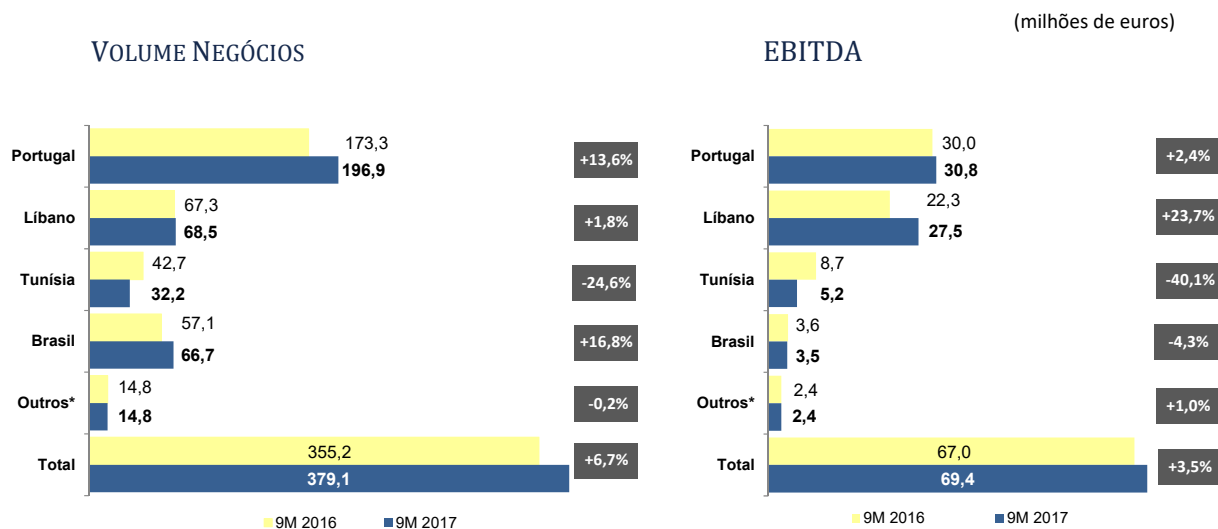
- Evolução positiva do volume de negócios atingindo 379,1 milhões de euros (+6,7%) com destaque para o crescimento de Portugal e do Brasil
- O EBITDA atingiu 69,4 milhões de euros, tendo crescido cerca de 2,4 milhões de euros comparativamente ao acumulado a setembro de 2016
- Os resultados financeiros líquidos ascenderam a -31 milhões de euros, quando em igual período de 2016 haviam sido de -27,8 milhões de euros. O agravamento deveu-se a diferenças de câmbio desfavoráveis de cerca de 5,7 milhões de euros

QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Volume de negócios	379,1	355,2	6,7%	129,7	123,3	5,2%
EBITDA	69,4	67,0	3,5%	25,1	25,4	-1,2%
Margem EBITDA (%)	18,3%	18,9%	-0,6 p.p.	19,3%	20,6%	-1,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(36,7)	(41,9)	12,3%	(11,3)	(18,7)	39,4%
Provisões	(0,6)	0,6	<-100%	(0,3)	1,3	<-100%
EBIT	32,1	25,8	24,5%	13,4	8,0	66,9%
Margem EBIT (%)	8,5%	7,3%	1,2 p.p.	10,4%	6,5%	3,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(31,0)	(27,8)	-11,7%	(6,8)	(11,2)	38,8%
Resultados antes de impostos	1,1	(2,0)	153,7%	6,6	(3,1)	>100%
Impostos sobre o rendimento	(0,4)	2,0	<-100%	1,7	0,5	>100%
Lucros do período	0,7	(0,0)	>100%	8,3	(2,6)	>100%
Atribuível aos acionistas da Secil	(7,0)	(6,1)	-15,6%	5,4	(5,9)	>100%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	7,7	6,0	28,1%	2,9	3,2	-9,2%
Cash-Flow	38,0	41,2	-7,8%	20,0	14,7	35,7%
	30/09/2017	31/12/2016	Set17 vs. Dez16			
Capitais próprios (antes de INC)	393,5	444,9	-11,6%			
Dívida líquida	433,2	422,9	2,4%			

Nota:

- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação.
Nos primeiros 9 meses de 2017, o volume de negócios inclui 0,6 milhões de euros relativos a vendas intra-grupo



* Inclui Angola e Outros. Os valores referentes aos primeiros 9 meses de 2016 foram re-expressos para seguirem o mesmo critério dos primeiros 9 meses de 2017

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%	9.750	9.750	0,0%
Vendas						
Cimento cinzento	3.844	3.880	-0,9%	1.389	1.330	4,4%
Cimento branco	67	61	10,8%	21	20	5,6%
Clinquer	527	351	49,9%	115	120	-4,4%
Inertes	2.312	1.880	22,9%	590	641	-8,0%
Prefabricação em betão	216	45	>100%	74	30	>100%
Argamassas	95	76	26,0%	31	27	15,8%
Cal hidráulica	20	18	5,6%	7	6	14,7%
Cimento-cola	13	12	8,0%	5	4	9,2%
em 1 000 m3						
Betão-pronto	1.075	909	18,2%	369	316	16,6%

* Nota: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos. Os valores referentes aos primeiros 9 meses de 2016 foram re-expressos para seguirem o mesmo critério dos primeiros 9 meses de 2017

Nos primeiros 9 meses de 2017, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 379,1 milhões de euros, 6,7% acima do valor registado em igual período do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente ao crescimento do volume de negócios nas operações em Portugal e no Brasil, apesar do decréscimo do volume de negócios na Tunísia.

O EBITDA atingiu 69,4 milhões de euros, tendo aumentado 3,5% comparativamente a igual período do ano anterior. Esta evolução do EBITDA deveu-se maioritariamente às operações no Líbano que registaram um crescimento de 5,3 milhões de euros. Nos primeiros 9 meses de 2017, a margem EBITDA situou-se nos 18,3%, menos 0,6 p.p. do observado em igual período do ano anterior.

Em Portugal, o Banco de Portugal manteve a projeção de crescimento económico para 2017 de 2,5% (Boletim Económico – outubro de 2017). Esta evolução está sustentada no crescimento das exportações, na recomposição da procura interna e no aumento do investimento.

A evolução positiva dos diferentes indicadores do sector da construção no primeiro semestre de 2017 (crescimento do investimento no sector da construção e do VAB, aumento do emprego, aumento do mercado das obras públicas e crescimento do licenciamento de obras privadas), reforçou as boas expectativas para a evolução da produção do sector da construção para 2017.

De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal Continental terá registado uma variação homóloga positiva de 14%, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 2,3 milhões de toneladas.

Neste enquadramento, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 13,6% comparativamente ao período homólogo de 2016, atingindo os 196,9 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento e Clínquer em Portugal registou um acréscimo do volume de negócios de 4,7%, atingindo os 122,8 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2017. No que respeita ao mercado interno, verificou-se um crescimento do volume de negócios de 13,7%, tendo o incremento das quantidades vendidas sido de 7,2%. As condições climatéricas benéficas, bem como o acréscimo de obras autárquicas e privadas (turismo e residenciais) e a reabilitação, sobretudo em Lisboa e no Porto, contribuíram para esta evolução.

No mercado externo mantém-se o excesso de oferta na região do Mediterrâneo, por aumento de capacidade de produção nos países exportadores como é o caso da Turquia, e a redução da procura por parte dos países dependentes das receitas de combustíveis fósseis. As quantidades vendidas para exportação reduziram cerca de 11,4% face ao período homólogo do ano anterior, atingindo 921 mil toneladas. Esta evolução deveu-se à quebra das vendas de cimento em cerca de 47%, em grande parte devido à redução das vendas para a Argélia, um dos principais destinos das exportações de cimento em anos anteriores. As exportações de clínquer ficaram largamente acima do ano anterior, tendo registado um aumento de 50%.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios nos primeiros 9 meses de 2017 ascendeu a 74,1 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de cerca de 32,4% face ao período homólogo.

Este crescimento ocorreu em todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção, devido a alguma retoma do investimento privado e do investimento público associado às eleições autárquicas de 2017. A unidade de negócio de Betão registou um crescimento das quantidades vendidas superior a 26,5% e a unidade de negócios de Inertes registou um acréscimo de 22,9%.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o EBITDA do conjunto das atividades em Portugal apresentou uma variação homóloga positiva de 2,4%, cifrando-se em 30,8 milhões de euros face aos 30,0 milhões em igual período no ano anterior.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 22,9 milhões de euros, valor inferior aos 26,6 milhões de euros verificado no período homólogo. Refira-se que o EBITDA dos primeiros 9 meses de 2016 estava influenciado pelo registo extraordinário de ganhos em ativos correntes de cerca de 3,3 milhões de euros. Para além do aumento das quantidades vendidas no mercado interno e de clínquer no mercado externo, destacam-se a diminuição dos custos variáveis de produção de clínquer e de cimento, em resultado do aumento da taxa de utilização de combustíveis alternativos, que subiu cerca de 5 p.p.. Verificou-se também uma redução dos custos fixos da área da produção e da manutenção. Estes aspetos permitiram compensar parcialmente o decréscimo das vendas de cimento no mercado externo.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 7,9 milhões de euros, o que compara com os 3,4 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2016. O aumento mais significativo verificou-se no Betão, fruto do já referido aumento das quantidades vendidas, mas também do aumento dos preços médios de venda, da redução de custos de pessoal e de transporte.

No Líbano, de acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia deverá crescer 1,5% em 2017 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017), valor abaixo do seu potencial.

O consumo de cimento até setembro de 2017 atingiu as 3,8 milhões de toneladas, inferior ao do período homólogo em 2%, apesar da melhoria da situação política no país (a eleição de um presidente e a nomeação de um novo primeiro-ministro no final de 2016).

O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um aumento de 1,8% face ao período homólogo, tendo atingido os 68,5 milhões de euros.

As vendas de Cimento totalizaram 839 mil toneladas, tendo crescido 2,0% comparativamente aos primeiros 9 meses de 2016. Os preços de venda em moeda local mantiveram-se em níveis similares aos de 2016 devido a alterações de mix de vendas. O volume de negócios cresceu cerca de 2,4%, influenciado pelo aumento das quantidades vendidas e pelo impacto positivo da valorização do dólar face ao euro, alcançando 63,8 milhões de euros.

O volume de negócios de Betão registou um decréscimo de 5,6% face aos primeiros 9 meses de 2016, atingindo 4,7 milhões de euros, resultante da redução das quantidades vendidas em cerca de 5,5% e a manutenção dos níveis de preço.

O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 27,5 milhões de euros, o que representou um aumento de 23,7%, quando comparado com o período homólogo. A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 27,2 milhões de euros, 23,3% acima do valor de igual período do ano anterior. Este crescimento deveu-se ao aumento das produções de cimento e de clínquer e à diminuição dos custos de produção. O ano de 2016 foi influenciado pelas baixas produções de clínquer em resultado da paragem programada de uma das linhas para instalação do filtro de mangas, que permitiu a otimização da utilização de matérias-primas e uma diminuição dos custos de produção. Refira-se também a contribuição positiva resultante da diminuição dos consumos de energia térmica e elétrica. O EBITDA dos primeiros 9 meses de 2017 encontra-se influenciado positivamente pelo recebimento de cerca de 2 milhões de euros de uma indemnização de uma seguradora, devido à paragem de um dos moinhos em 2016.

Na Tunísia, as condições políticas e sociais têm apresentado algumas melhorias em 2017 com reflexo positivo na economia. A economia da Tunísia continua, no entanto, a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. Subsiste ainda alguma instabilidade social e uma pressão nas reivindicações sindicais. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 2,3% em 2017, crescimento superior ao 1% verificado em 2016 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017).

Neste contexto, estima-se que o mercado interno de cimento tenha registado um crescimento de 1%, face ao período homólogo. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, com grande pressão sobre os preços de venda, tendo-se assistido a uma quebra dos mesmos. O mercado de exportação de cimento registou uma redução significativa devido a constrangimentos na fronteira com a Líbia e na obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia. No caso do mercado argelino, não foram atribuídas quaisquer licenças de importação por parte do governo deste país.

Consequentemente, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, nos primeiros 9 meses de 2017, atingiu cerca de 32,2 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 24,6%.

No segmento Cimento e Clínquer, o volume de negócios decresceu cerca de 25,1% tendo-se cifrado em 27,8 milhões de euros, em virtude da diminuição do volume de negócios no mercado interno e um aumento no mercado externo mas insuficiente para compensar essa quebra. As limitações anteriormente referidas no caso das exportações, e o aumento da concorrência no mercado interno, condicionaram as vendas de cimento desta unidade. Para fazer face à quebra nas exportações de cimento (-39%), foram realizadas exportações de clínquer de cerca de 174 mil toneladas para a África Ocidental nos primeiros 9 meses de 2017, influenciando positivamente as vendas totais de exportação. O preço de venda no mercado interno foi inferior ao acumulado em setembro de 2016 em cerca de 1%. No mercado de exportação, os preços ficaram abaixo dos de 2016 devido à concorrência, ao facto de não se terem efetuado exportações para a Argélia (onde o preço é mais elevado) e às vendas de clínquer (cujo preço é mais baixo).

O volume de negócios de Betão decresceu cerca de 20,3%, atingindo 4,3 milhões de euros, resultante da diminuição do volume de vendas e preços semelhantes ao do período homólogo.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o EBITDA das atividades na Tunísia decresceu 40,1% face ao período homólogo, tendo atingido 5,2 milhões de euros. Este decréscimo é justificado pela redução do volume de negócios e pela alteração do mix de produtos exportados. Refira-se que os custos variáveis unitários de produção de cimento diminuíram face ao período homólogo, devido em grande parte à diminuição dos custos com energia elétrica pelo efeito da redução do preço (em junho de 2016 registou-se uma redução muito significativa) e em resultado da diminuição dos consumos específicos.

Para o Brasil, nas suas projeções mais recentes, o FMI aponta para um crescimento de 0,7% em 2017 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017). A economia brasileira continuou a ser afetada pela falta de confiança dos agentes económicos, aumento do desemprego e falta de investimento público. Apesar da redução das taxas de inflação e das taxas de juro, o investimento privado não aumentou, influenciado pela situação política instável.

Neste contexto, o sector da construção foi naturalmente afetado, com impacto no consumo de cimento. O mercado de cimento registou uma quebra de 7,6% quando comparado com o mesmo período de 2016. No entanto, nos últimos três meses, a redução de mercado abrandou significativamente, tendo no mês de setembro diminuído 2,8%. A região Sul/Sudeste, mercado de atuação das operações do grupo, teve um comportamento semelhante, no entanto registou uma redução de 5,8%, inferior à quebra do mercado total.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 66,7 milhões de euros, dos quais 54,7 milhões de euros de cimento e clínquer e 11,9 milhões de euros de betão pronto. Este crescimento do volume de negócios de 16,8% está influenciado positivamente pelo aumento das quantidades vendidas de ambas as operações, tendo os preços de venda de cimento e de betão registado decréscimos face ao período homólogo. Contudo, no último trimestre já se assistiu a uma subida ligeira dos preços.

As quantidades vendidas de Betão, mercado também afetado negativamente pela conjuntura, cresceram cerca de 22,6%, tendo sido vendidos 197 mil m³ de betão, performance influenciada positivamente pelo início de atividade de duas novas centrais e pelo desenvolvimento de um projeto de excelência comercial.

Nos primeiros 9 meses de 2017, o EBITDA atingiu 3,5 milhões de euros, o que compara com o valor de 3,6 milhões de euros no período homólogo. O aumento das quantidades vendidas e a melhoria dos custos variáveis de produção (diminuição dos consumos energéticos e diminuição do preço da energia elétrica), não foi suficiente para mitigar o efeito da diminuição do preço de venda em ambas as unidades de negócio.

De acordo com o FMI, Angola deverá registar um ligeiro crescimento económico de 1,5% (World Economic Outlook, FMI outubro 2017) em 2017. Os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo que se sentem desde 2014 ainda se mantêm. No entanto, o progressivo aumento do preço do petróleo, o facto do presente ano ter sido de eleições legislativas (geralmente caracterizado por um crescimento do investimento público) e a crescente disponibilização de divisas pelo Banco Central, faziam antever uma retoma da construção e do consumo de cimento. As expectativas de crescimento não se concretizaram e o mercado angolano de cimento a setembro de 2017 registou um decréscimo de 35% face ao período homólogo.

Nos primeiros 9 meses de 2017, as quantidades vendidas de cimento decresceram face ao período homólogo, tendo sido vendidas 108 mil toneladas, menos 11,5% que no ano anterior. Fruto da gestão adequada e rigorosa do preço de venda, que aumentou cerca de 11% face ao período homólogo, o volume de negócios atingiu um total de 14,8 milhões de euros, uma diminuição de 0,2% comparativamente a igual período de 2016.

O EBITDA atingiu nos primeiros 9 meses de 2017 um valor de cerca de 2,4 milhões de euros, valor idêntico ao verificado no período homólogo.

Nos primeiros 9 meses de 2017, as Depreciações, amortizações e perdas por imparidade da Secil ascenderam a 36,7 milhões de euros, o que compara com 41,9 milhões de euros em igual período no ano anterior. Esta redução decorre de em 2016 terem sido registados 5,7 milhões de euros de perdas por imparidades.

Relativamente aos resultados financeiros líquidos registados nos primeiros 9 meses de 2017, estes foram negativos em 31,0 milhões de euros, comparando com um valor também negativo de 27,8 milhões de euros em igual período do ano anterior, nomeadamente devido ao registo de diferenças de câmbio desfavoráveis de cerca de 5,7 milhões de euros.

3º TRIMESTRE DE 2017 VS. 3º TRIMESTRE DE 2016

O volume de negócios do 3º trimestre de 2017 apresenta um crescimento de 5,2% quando comparado com o valor registado no período homólogo, essencialmente devido ao bom desempenho do negócio em Portugal e no Brasil.

O EBITDA do 3º trimestre de 2017 situou-se em 25,1 milhões de euros, valor idêntico ao registado no trimestre homólogo. No entanto, no 3º trimestre de 2016, o EBITDA estava positivamente influenciado por um efeito não recorrente cujo impacto foi de 3,3 milhões de euros, conforme anteriormente já mencionado.

As Depreciações, amortizações e perdas por imparidade apresentaram uma redução 7,4 milhões de euros face ao período homólogo, tendo este sido afetado pelo reconhecimento de uma imparidade de 5,7 milhões de euros no 3º trimestre de 2016.

No 3º trimestre de 2016 foi revertida uma provisão no montante de 2,5 milhões de euros.

Os resultados financeiros evoluíram favoravelmente passando de -11,2 milhões de euros no 3º trimestre de 2016 para -6,8 milhões em igual período de 2017, refletindo a melhoria das condições dos financiamentos, bem como uma evolução favorável dos câmbios.

Deste modo, o resultado líquido atribuível a acionistas totalizou 5,4 milhões de euros, comparando positivamente com o valor de -5,9 milhões de euros registado no 3º trimestre de 2016.

2.3. ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA

QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2017	9M 2016	Var.	3ºT 2017	3ºT 2016	Var.
Volume de negócios	21,3	18,9	12,8%	6,7	6,5	2,7%
EBITDA	6,0	4,8	25,9%	2,0	1,5	30,0%
Margem EBITDA (%)	28,2%	25,2%	2,9 p.p.	30,1%	23,8%	6,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,1)	(2,2)	4,0%	(0,7)	(0,7)	1,0%
Provisões	(0,2)	-	-	(0,1)	-	-
EBIT	3,7	2,6	45,6%	1,2	0,8	50,8%
Margem EBIT (%)	17,5%	13,6%	4,0 p.p.	18,7%	12,7%	5,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,4)	(0,5)	18,9%	(0,1)	(0,2)	17,2%
Resultados antes de impostos	3,4	2,1	60,4%	1,1	0,7	66,7%
Impostos sobre o rendimento	(0,6)	(0,5)	-15,2%	(0,3)	(0,2)	-72,1%
Lucros do período	2,8	1,6	75,4%	0,8	0,5	65,1%
Atribuível aos acionistas da ETSA	2,8	1,6	75,4%	0,8	0,5	65,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-	-	-	-
Cash-Flow	5,0	3,8	33,0%	1,6	1,2	30,6%
	30/09/2017	31/12/2016	Set17 vs. Dez16			
Capitais próprios (antes de INC)	68,2	65,5	4,2%			
Dívida líquida	15,9	15,7	1,4%			

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

O volume de negócios do grupo ETSA cifrou-se em cerca de 21,3 milhões de euros no período em análise, o que representou um aumento de aproximadamente 13% relativamente a igual período de 2016.

Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento do preço médio de venda de gorduras de categoria 3, em cerca de 24% e das farinhas da mesma categoria em cerca de 31% em relação ao praticado em idêntico período de 2016, (ii) uma diminuição das quantidades vendidas de categoria 3 em cerca de 14% face ao período homólogo do ano anterior (iii) as quantidades vendidas de categoria 2, tiveram uma expressão muito significativa no período em análise, representando um crescimento de 198%, no entanto com um preço médio ligeiramente inferior em cerca de 3%, e (iv) um aumento de cerca de 17% nas prestações consolidadas de serviços.

O EBITDA do grupo ETSA totalizou cerca de 6,0 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2017, o que representou um aumento de cerca de 26% face ao período homólogo do ano anterior.

Nos primeiros 9 meses de 2017, as Depreciações, amortizações e perdas por imparidade da ETSA ascenderam a 2,1 milhões de euros, em linha com o valor registado em igual período no ano anterior.

Os resultados financeiros líquidos registados nos primeiros 9 meses de 2017 foram negativos em 0,4 milhões de euros, registando uma melhoria face a igual período do ano anterior, em resultado da redução da dívida média total e do repricing das condições da dívida em vigor.

3º TRIMESTRE DE 2017 VS. 3º TRIMESTRE DE 2016

O volume de negócios do 3º trimestre de 2017 foi de 6,7 milhões de euros, o que representa um crescimento de 2,7% quando comparado com o valor registado no período homólogo.

O EBITDA do 3º trimestre de 2017 situou-se em 2,0 milhões de euros o que traduz um aumento de 30,0% face ao período homólogo, o qual tinha sido impactado negativamente pela decisão do Estado de interromper temporariamente e excecionalmente a recolha oficial SIRCA entre os dias 26 de agosto e 4 de outubro de 2016.

3. DESEMPENHO FINANCEIRO CONSOLIDADO

DÍVIDA LÍQUIDA CONSOLIDADA

(milhões de euros)	30/09/2017	31/12/2016	Var.
Pasta e Papel	742,0	640,7	101,3
Cimento	433,2	422,9	10,3
Ambiente	15,9	15,7	0,2
Holdings	548,2	700,4	-152,2
Total	1.739,4	1.779,7	-40,4

Em 30 de setembro de 2017, a dívida líquida consolidada totalizava 1.739,4 milhões de euros, o que representou uma redução de 40,4 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2016, explicado positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: +101,3 milhões de euros incorporando a realização de investimentos de cerca de 75,5 milhões de euros e o pagamento de dividendos de 250 milhões de euros;
- Cimentos: +10,3 milhões de euros, que inclui o efeito cambial da conversão da dívida em moeda estrangeira que permitiu reduzir a dívida em cerca de 9 milhões de euros e investimentos efetuados de cerca de 42,3 milhões de euros;
- Ambiente: +0,2 milhões de euros; e,
- Holdings: -152,2 milhões de euros, evolução que decorre, nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator (173,5 milhões de euros), pagamento de dividendos (36,3 milhões de euros) e reembolso pelo Estado dos pagamentos por conta de impostos sobre os rendimentos (IRC) anteriormente efetuados.

RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

Nos primeiros 9 meses de 2017, o resultado líquido consolidado atribuível a acionistas da Semapa foi de 78,1 milhões de euros, o que traduz uma melhoria de 9,1% face ao período homólogo. O resultado líquido por ação em circulação situou-se nos 0,968 euros/ação.

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

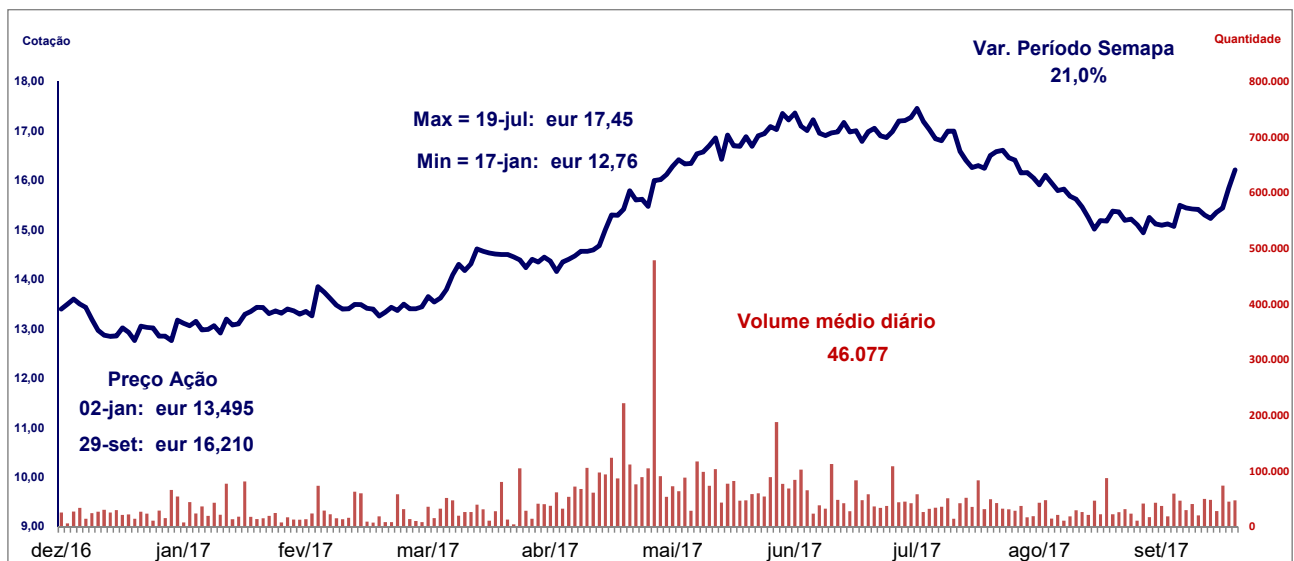
- Aumento do EBITDA total em cerca de 1,3 milhões de euros;
- Aumento de provisões no valor de 1,4 milhões de euros;

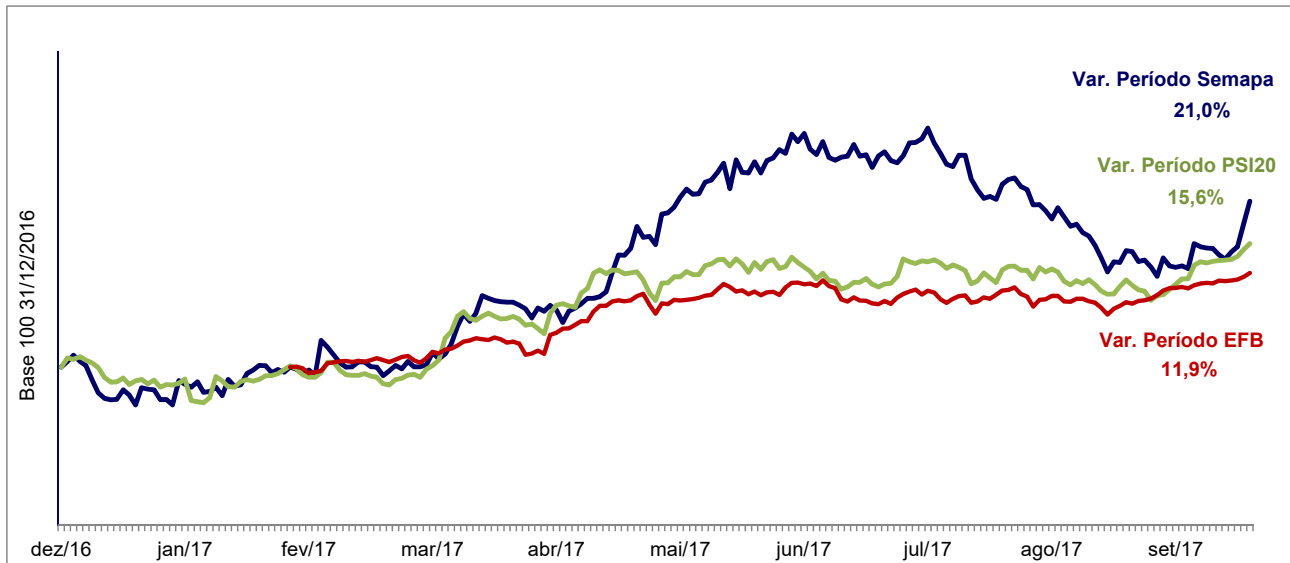
- Redução das Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em 14,2 milhões de euros, resultante principalmente por se terem registado imparidades nos ativos fixos tangíveis nos primeiros 9 meses de 2016;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 7,6 milhões de euros face ao período homólogo;
- Aumento dos impostos sobre o rendimento em cerca de 9,9 milhões de euros, decorrente nomeadamente da redução dos benefícios fiscais disponíveis para dedução à coleta de IRC do Grupo Navigator e do facto de, em 2016, terem sido revertidas provisões para impostos (ganho).

4. PERFORMANCE BOLSISTA

Apesar de subsistirem as incertezas relativas às mudanças das políticas dos Estados Unidos e do impacto do processo do Brexit na Europa, os mercados de capitais caracterizaram-se por um otimismo durante o 3º trimestre de 2017, após algum arrefecimento no 2º trimestre deste ano. Assim, a globalidade dos mercados acionistas registou variações positivas nos primeiros 9 meses de 2017, com destaque para a Bolsa de Milão, cujo índice principal registou uma apreciação de 18,0%. O índice PSI20 não foi exceção e registou uma subida de 15,6%, o segundo melhor desempenho das principais bolsas da Zona Euro. Fora desta Zona, manteve-se a tendência altista do índice Dow Jones Industrial e o principal índice da praça de São Paulo teve um comportamento muito positivo nos primeiros 9 meses de 2017 (+23,4%).

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma valorização que atingiu os 21,0%, acima do comportamento do PSI20 (+15,6%) e do EFB (11,9%). A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 17,45 euros no dia 19 de julho e o mínimo de 12,76 euros em 17 de janeiro.





EFB – Euronext Family Business Index (desde 21/02/2017)
Nota: cotações de fecho

5. EVENTOS SUBSEQUENTES

No mês de outubro, o País voltou a ser assolado por um número alargado de fogos que se estimam possam ter elevado o total de área ardida para cerca de 520 mil hectares a nível nacional e cerca de 6100 hectares relativos ao Grupo, cujo impacto financeiro ainda se encontra em fase de apuramento. Sendo difícil estimar as consequências destes incêndios no abastecimento de madeira em anos futuros, não se antecipam, neste momento, riscos no fornecimento de madeira às unidades fabris do Grupo.

6. PERSPETIVAS FUTURAS

PASTA E PAPEL

O mercado da pasta de fibra curta, ao longo dos primeiros 9 meses de 2017, manteve o bom desempenho verificado desde o final do ano passado, assistindo-se a um crescimento acentuado da procura, níveis de stock baixos e uma forte pressão de subida do preço. A generalidade das previsões para o preço da pasta em 2017 foi revista em alta, e as preocupações relativas ao impacto das novas capacidades têm sido atenuadas pelas paragens de produção previstas ainda em 2017. No entanto, a manutenção do ritmo de crescimento da procura ocorrida nos últimos trimestres será dificilmente sustentável e o diferencial de preços entre a pasta de fibra curta e a pasta de fibra longa encontra-se em mínimos históricos, o que poderá levar a algum ajustamento nas condições de mercado em 2018.

Relativamente ao projeto de investimento na fábrica de pasta da Figueira da Foz, o projeto visa uma melhoria na eficiência produtiva e performance ambiental acompanhada de um aumento de capacidade de 70 mil toneladas, para uma produção total de 650 mil toneladas de pasta BEKP por ano. O montante de investimento global acumulado nos primeiros nove meses de 2017 situou-se em 34,3 milhões de euros.

O mercado de tissue em 2017 tem sido caracterizado pelo aumento de concorrência na Península Ibérica e pelo aumento dos custos de produção provocado pela subida do preço da pasta. Assim, a Navigator anunciou um aumento no preço de venda dos seus produtos de tissue em Portugal e Espanha, com implementação faseada a partir de outubro e de janeiro de 2018. O montante de investimento global acumulado nos primeiros nove meses de 2017 na nova fábrica de tissue em Cacia situou-se em 17,3 milhões de euros.

No mercado do papel, durante o ano assistiu-se também a uma melhoria progressiva das condições do mercado, verificando-se até final de setembro um crescimento da procura de UWF a nível mundial de cerca de 0,9%, com especial enfoque nos mercados Asiáticos, designadamente na China. Na Europa, o consumo aparente regrediu 0,3% nos primeiros 9 meses do ano, ainda que conhecendo um aumento de aproximadamente 2% na procura de Folio e um alinhamento na procura de Cutsizes face ao período homólogo. O Grupo tem liderado diversos aumentos de preços desde o início do ano, tendo o último ocorrido em setembro. O nível da carteira de encomendas mantém-se confortável,

sendo possível perspetivar um 4º trimestre sólido. A evolução cambial, em particular do EUR/USD, mantém-se como o principal fator de preocupação.

A Navigator decidiu moderar o ritmo de investimento em Moçambique e desenvolver o seu projeto de forma faseada. Neste momento, trata-se essencialmente de um projeto de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. A primeira fase inclui o desenvolvimento de uma operação de produção e exportação de estilha de madeira de eucalipto, essencialmente orientada para o mercado asiático, que deverá ocorrer até 2023, prevendo-se que a eventual segunda fase ocorra até 2030.

O Grupo Navigator, através da sua subsidiária Portucel Moçambique, está focado na resolução das diversas questões pendentes, que incluem, entre outras, a legalização, regularização e demarcação das áreas dos DUAT (Direito de Utilização e Aproveitamento de Terra), a revisão do modelo de acesso à terra, a confirmação da existência de condições logísticas adequadas, a definição de um enquadramento legal e fiscal estável e o reconhecimento social do projeto, de forma a poder avançar com o seu plano florestal ao ritmo previsto, esperando que estas estejam ultrapassadas na sua maioria nos próximos meses.

CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

As perspetivas de crescimento do PIB para 2017 em Portugal são mais favoráveis, sendo esperado um crescimento de 2,5%, de acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal. Após uma quebra de 3,3% na produção do sector da construção em 2016, espera-se uma recuperação de atividade em 2017. Estas perspetivas de recuperação permitem antever uma recuperação das atividades no mercado interno, que já ocorreu nos primeiros 9 meses de 2017.

No Líbano, apesar da situação instável provocada pela guerra na Síria, a estabilização da situação política no país permite antever um aumento da confiança dos agentes económicos. No entanto, prevê-se que a procura de cimento desacelere até ao final do ano.

Na Tunísia é expectável que a economia tenha um crescimento de 2,3% (World Economic Outlook, FMI outubro 2017). O nível concorrencial deverá manter-se intenso, sendo expectável a continuação da pressão sobre os preços de venda (quer no mercado interno, quer no externo), dado o excesso de oferta no país.

No Brasil, para o ano de 2017, é esperado um crescimento modesto de 0,7% (World Economic Outlook, FMI outubro 2017) o que faz prever a continuação das dificuldades na atividade económica, e especialmente nas atividades ligadas ao sector da construção, devido à dificuldade em materializar investimentos. A crise política continua ser uma forte condicionante ao crescimento. Continuará a verificar-se uma pressão sobre as quantidades vendidas. A evolução do preço de venda condicionará a performance, pelo que continuarão os esforços da melhoria dos custos de produção e contenção de custos fixos.

As perspetivas para 2017 em Angola são ligeiramente positivas. O FMI prevê que haja um crescimento da economia em 2017 de 1,5%. Os programas de diversificação da economia lançados pelo governo em 2016, a tendência de subida do preço do petróleo nos mercados internacionais e o facto de em 2017 se terem realizado eleições, permitem perspetivar um crescimento da economia. Apesar de não se ter verificado um incremento do consumo de cimento, para o 4º trimestre, devido à paragem de dois produtores espera-se a manutenção do atual nível do volume de vendas das nossas operações, assim como, um crescimento do preço médio de venda.

AMBIENTE

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e sectorial, antecipa-se, a médio prazo, a manutenção das condições atuais no setor onde o grupo ETSA se insere, sem alterações significativas a nível do consumo alimentar. No entanto, a concorrência entre operadores na angariação de matéria-prima escassa manter-se-á intensa, em virtude da existência de marcada sobrecapacidade no processamento industrial.

Entre os principais objetivos do grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino (tendo as exportações representado cerca de 51,3% do valor global de vendas acumuladas a 30 de setembro de 2017), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rentabilidade do seu negócio.

Lisboa, 31 de outubro de 2017

A Administração

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Francisco José Melo e Castro Guedes

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

(NÃO AUDITADAS)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	9M 2017 (Não auditado)	9M 2016 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)
Réditos					
Vendas	4	1.591.721.918	1.514.861.073	527.591.722	501.817.616
Prestação de Serviços	4	17.889.329	14.618.513	5.739.483	4.842.391
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	1.725.359	1.916.609	534.526	1.426.148
Outros ganhos operacionais	5	33.103.374	45.923.586	12.569.148	13.449.327
Variações de Justo valor nos ativos biológicos		3.186.006	10.579.146	(24.169)	3.640.900
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(609.037.951)	(607.695.904)	(203.854.610)	(192.147.285)
Variação da produção	6	(5.123.846)	14.481.560	3.272.807	9.819.248
Materiais e serviços consumidos	6	(437.565.378)	(415.073.691)	(145.179.400)	(145.095.113)
Gastos com o pessoal	6	(189.050.908)	(177.862.064)	(61.702.293)	(56.137.499)
Outros gastos e perdas	6	(31.192.522)	(27.420.228)	(10.035.537)	(7.749.448)
Provisões líquidas	6	(3.778.381)	(2.347.472)	(3.242.567)	(218.766)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(161.980.802)	(176.191.357)	(52.662.543)	(57.844.016)
Resultados operacionais		209.896.198	195.789.771	73.006.567	75.803.503
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		917.911	1.309.694	658.753	165.004
Resultados financeiros líquidos	8	(50.294.540)	(58.294.614)	(9.452.447)	(17.438.506)
Resultados antes de impostos		160.519.569	138.804.851	64.212.873	58.530.001
Imposto sobre o rendimento	9	(32.599.810)	(22.677.523)	(12.151.135)	(16.743.932)
Lucros do período		127.919.759	116.127.328	52.061.738	41.786.069
Lucros do período					
Atribuível aos detentores do capital da Semapa		78.100.767	71.554.484	34.742.205	24.262.940
Atribuível a interesses que não controlam	11	49.818.992	44.572.844	17.319.533	17.523.129
Lucros por ação					
Lucros retidos básicos por ação, Eur	10	0,968	0,880	0,431	0,299
Lucros retidos diluídos por ação, Eur	10	0,968	0,880	0,431	0,299

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Nota	9M 2017 (Não auditado)	9M 2016 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)
Lucros do período					
antes de interesses que não controlam		127.919.759	116.127.328	52.061.738	41.786.069
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados					
Instrumentos financeiros derivados de cobertura					
Variações no justo valor	22	9.407.417	(8.046.581)	1.119.279	(1.467.612)
Efeito de imposto	18	(2.327.165)	2.747.292	(307.802)	403.592
Diferenças de conversão cambial	17	(53.743.667)	10.656.554	(7.657.362)	(17.788.797)
Outros rendimentos integrais de Associadas		5.125.744	(2.194.734)	5.109.273	-
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados					
Remensuração de Benefícios pós-emprego					
Remensurações		758.591	(752.130)	767.768	2.471.883
Efeito de imposto	18	(11.997)	(498.316)	(17.257)	(396)
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		(40.791.077)	1.912.085	(986.101)	(16.381.330)
Total dos rendimentos integrais		87.128.682	118.039.413	51.075.637	25.404.739
Atribuível a:					
Detentores do capital da Semapa		42.148.162	80.489.969	34.034.138	10.453.684
Interesses que não controlam		44.980.520	37.549.444	17.041.499	14.951.055
		87.128.682	118.039.413	51.075.637	25.404.739

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2017 E 31 DE DEZEMBRO DE 2016

Valores em Euros	Nota	30-09-2017	31-12-2016
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	12	355.367.366	352.812.897
Outros ativos intangíveis		289.789.538	296.621.604
Terrenos, edifícios e equipamentos	13	2.193.486.733	2.313.490.314
Propriedades de investimento		935.916	958.112
Ativos biológicos		128.798.954	125.612.948
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	14	3.969.485	3.885.458
Ativos financeiros ao JV através de resultados		44.508	47.258
Ativos disponíveis para venda		400.415	342.122
Ativos por impostos diferidos	18	78.290.157	78.652.223
Outros ativos não correntes		6.652.905	6.744.351
		3.057.735.977	3.179.167.287
Ativos correntes			
Existências		320.072.006	308.717.695
Valores a receber correntes	15	316.134.055	304.904.426
Estado		83.358.811	97.489.849
Imposto sobre o rendimento		2.478.532	13.059.045
Ativos não correntes detidos para venda		1.033.536	1.036.774
Caixa e seus equivalentes	20	220.719.454	184.101.274
		943.796.394	909.309.063
Ativo total		4.001.532.371	4.088.476.350
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	16	(6.036.401)	(6.036.401)
Reserva de conversão cambial	17	(76.752.019)	(31.600.075)
Reserva de justo valor	17	(948.286)	(6.062.513)
Outras reservas	17	717.616.946	717.616.946
Lucros retidos	17	29.682.484	(52.720.971)
Lucros do período		78.100.767	114.862.812
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Semapa		822.933.491	817.329.798
Interesses que não controlam	11	371.874.322	409.754.207
Total do Capital Próprio		1.194.807.813	1.227.084.005
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	276.978.815	276.468.649
Pensões e outros benefícios pós-emprego		10.025.844	10.085.423
Provisões	19	60.367.085	74.571.775
Passivos remunerados	20	1.642.855.656	1.697.565.380
Outros passivos		28.868.667	33.301.140
		2.019.096.067	2.091.992.367
Passivos correntes			
Passivos remunerados	20	317.220.653	266.268.367
Valores a pagar correntes	21	365.412.611	379.782.809
Estado		66.933.004	76.253.728
Imposto sobre o rendimento		37.996.054	47.023.845
Passivos não correntes detidos para venda		66.169	71.229
		787.628.491	769.399.978
Passivo total		2.806.724.558	2.861.392.345
Capital Próprio e passivo total		4.001.532.371	4.088.476.350

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2017 A 30 DE SETEMBRO DE 2017 E 1 DE JANEIRO DE 2016 A 30 DE SETEMBRO DE 2016

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

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2016	81.645.523	(53.116)	3.923.459	(4.921.087)	665.696.408	(65.903.206)	(45.580.414)	81.530.041	716.337.608	415.289.455	1.131.627.063
Aplicação do lucro do exercício 2015:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	51.586.338	-	-	(51.586.338)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	11.822	-	-	(26.736.183)	(26.724.361)	-	(26.724.361)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	-	(3.207.520)	(3.207.520)	-	(3.207.520)
Aquisição e Extinção de ações próprias	(375.523)	(5.983.285)	-	-	(3.601.081)	-	-	-	(9.959.889)	-	(9.959.889)
Aumento de capital	35.758.800	-	(3.923.459)	-	(31.835.341)	-	-	-	-	-	-
Redução de capital	(35.758.800)	-	-	-	35.758.800	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(61.010.660)	(61.010.660)
Outro rendimentos integrais*	-	-	-	(2.955.544)	-	14.217.961	(2.326.932)	-	8.935.485	(7.023.400)	1.912.085
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	473	-	473	-	473
Alterações ao perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.953.592)	(2.953.592)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	3.178.086	-	3.178.086	(1.921.212)	1.256.874
Lucros do período	-	-	-	-	-	-	-	71.554.484	71.554.484	44.572.844	116.127.328
Capital próprio em 30 de setembro de 2016	81.270.000	(6.036.401)	-	(7.876.631)	717.616.946	(51.685.245)	(44.728.787)	71.554.484	760.114.366	386.953.435	1.147.067.801

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	9M 2017 (Não auditado)	9M 2016 (Não auditado)	3º T 2017 (Não auditado)	3º T 2016 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1.732.258.545	1.662.736.031	590.307.928	553.631.064
Pagamentos a fornecedores		(1.257.003.439)	(1.285.835.644)	(397.497.082)	(415.581.857)
Pagamentos ao pessoal		(143.642.070)	(134.089.166)	(43.244.023)	(41.397.924)
Fluxos gerados pelas operações		331.613.036	242.811.221	149.566.823	96.651.283
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(39.342.369)	(20.750.503)	(21.706.483)	(735.573)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		18.748.563	14.886.668	13.055.693	3.943.839
Fluxos das atividades operacionais (1)		311.019.230	236.947.386	140.916.033	99.859.549
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	4.707.612	-	4.438.520
Ativos fixos tangíveis		1.735.332	258.406	244.386	237.500
Juros e proventos similares		1.861.644	3.392.639	344.775	2.009.917
Dividendos		833.509	868.684	-	-
		4.430.485	9.227.341	589.161	6.685.937
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		(25.900.070)	(29.578.533)	321.178	(1.588.205)
Saldos de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro		-	42.149	-	29.485
Ativos fixos tangíveis		(99.295.248)	(80.572.457)	(44.153.368)	(22.363.839)
Outros ativos		(500.359)	-	(100.707)	-
		(125.695.677)	(110.108.841)	(43.932.897)	(23.922.559)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(121.265.192)	(100.881.500)	(43.343.736)	(17.236.622)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		3.497.906.008	4.426.150.188	891.686.450	1.158.232.014
		3.497.906.008	4.426.150.188	891.686.450	1.158.232.014
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		(3.478.138.561)	(4.443.775.413)	(919.332.517)	(1.209.509.542)
Amortização de contratos de locação financeira		(521.088)	(714.547)	(188.557)	(202.501)
Juros e custos similares		(45.229.220)	(60.740.422)	(11.002.248)	(15.240.716)
Dividendos		(119.155.951)	(86.976.875)	(25.371.551)	(599.824)
Aquisição de ações próprias		-	(9.959.889)	-	(678.495)
		(3.643.044.820)	(4.602.167.146)	(955.894.873)	(1.226.231.078)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(145.138.812)	(176.016.958)	(64.208.423)	(67.999.064)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		44.615.226	(39.951.072)	33.363.874	14.623.863
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		(7.997.046)	(3.162.276)	(2.802.517)	641.261
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO	20	184.101.274	206.255.763	190.158.097	147.877.291
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	20	220.719.454	163.142.415	220.719.454	163.142.415

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. BASES DE APRESENTAÇÃO	38
2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	39
3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS	39
4. RELATO POR SEGMENTOS	39
5. OUTROS PROVEITOS	41
6. GASTOS E PERDAS	41
7. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	42
8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS	42
9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	43
10. RESULTADOS POR AÇÃO	44
11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS	45
12. GOODWILL	45
13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS	46
14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS	47
15. VALORES A RECEBER CORRENTES	47
16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	49
17. RESERVAS	49
18. IMPOSTOS DIFERIDOS	50
19. PROVISÕES	50
20. PASSIVOS REMUNERADOS	51
21. VALORES A PAGAR CORRENTES	52
22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	53
23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	54
24. NÚMERO DE PESSOAL	55
25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	55

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 30 DE SETEMBRO DE 2017

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

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

Sede: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa
Capital Social: Euros 81.270.000
N.I.P.C.: 502 593 130

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 31 de outubro de 2017.

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

1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de outubro de 2017 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

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

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2016.

2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2016, e descritas nas respetivas Notas anexas.

3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

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

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

4. RELATO POR SEGMENTOS

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

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	1.209.796.139	378.484.520	21.330.588	-	1.609.611.247
Resultados operacionais	174.012.040	32.097.894	3.741.195	45.069	209.896.198
Resultados financeiros líquidos (Nota 8)	(6.488.744)	(31.949.357)	(387.463)	(11.468.976)	(50.294.540)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	917.911	-	-	917.911
Imposto sobre o rendimento (Nota 9)	(30.026.109)	(353.832)	(602.170)	(1.617.699)	(32.599.810)
Lucros do período	137.497.187	712.616	2.751.562	(13.041.606)	127.919.759
Lucros do período - Atribuível a Interesses que não controlam	(42.076.246)	(7.742.439)	(307)	-	(49.818.992)
Lucros do período - Atribuível aos detentores do capital da Semapa	95.420.941	(7.029.823)	2.751.255	(13.041.606)	78.100.767
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.315.744.548	1.480.474.102	92.175.174	113.138.547	4.001.532.371
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 18)	45.331.690	32.784.860	173.607	-	78.290.157
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 14)	-	3.969.485	-	-	3.969.485
Total de Passivos segmentais	1.358.106.870	1.000.333.665	23.954.739	424.329.284	2.806.724.558
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 7)	122.982.889	36.731.163	2.118.731	148.019	161.980.802
Provisões líquidas (Nota 19)	3.055.219	572.962	150.200	-	3.778.381
Dispêndios em capital fixo (Nota 13)	81.398.948	16.308.436	2.425.196	18.447	100.151.027

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

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

SEGMENTO GEOGRÁFICO

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

9M 2017	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	224.945.001	146.947.605	14.865.453	386.758.059	24,03%
Resto da Europa	692.840.914	21.068.781	6.363.170	720.272.865	44,75%
América	116.408.854	70.924.291	-	187.333.145	11,64%
África	114.975.129	70.563.522	101.964	185.640.615	11,53%
Ásia	58.467.154	68.980.321	-	127.447.475	7,92%
Oceania	2.159.088	-	-	2.159.088	0,13%
	1.209.796.140	378.484.520	21.330.587	1.609.611.247	100,00%

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

5. OUTROS PROVEITOS

Em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Subsídios - Licenças de emissão CO2	8.547.390	10.228.192
Reversão de imparidades	809.556	4.648.243
Alienação de licenças de emissão	2.525.148	2.440.500
Proveitos suplementares	1.085.861	2.547.497
Ganhos na alienação de ativos não correntes	1.725.359	1.916.609
Ganhos em existências	1.479.416	2.403.429
Ganhos na alienação de ativos correntes	13.108	109.069
Subsídios à exploração	20.948	299.957
Trabalhos para a própria empresa	2.966.683	10.735.731
Proveitos com tratamento de resíduos	449.395	275.195
Outros proveitos operacionais	15.205.869	12.235.773
	34.828.733	47.840.195

6. GASTOS E PERDAS

Em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(609.037.951)	(607.695.904)
Materiais e serviços consumidos		
Energia e fluidos	(121.260.778)	(117.528.475)
Transporte de Mercadorias	(123.926.109)	(119.218.231)
Trabalhos especializados	(69.254.175)	(67.845.677)
Conservação e reparação	(37.088.104)	(36.353.245)
Honorários	(5.998.706)	(5.050.069)
Seguros	(11.642.366)	(10.243.757)
Subcontratos	(3.524.269)	(2.829.159)
Outros	(64.870.871)	(56.005.078)
	(437.565.378)	(415.073.691)
Variação da produção	(5.123.846)	14.481.560
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(17.015.985)	(14.330.228)
Outras remunerações	(124.240.752)	(119.131.277)
Pensões	(3.413.038)	(3.012.869)
Outros gastos com o pessoal	(44.381.133)	(41.387.690)
	(189.050.908)	(177.862.064)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(806.635)	(372.808)
Donativos	(701.462)	(640.768)
Gastos com emissões de CO2	(8.730.152)	(9.276.088)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(2.255.407)	(3.685.504)
Perdas em existências	(5.451.391)	(2.301.727)
Impostos indiretos e Taxas	(8.501.697)	(7.584.491)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(210.966)	(131.705)
Outros gastos operacionais	(4.534.812)	(3.427.137)
	(31.192.522)	(27.420.228)
Provisões líquidas	(3.778.381)	(2.347.472)
Total dos Gastos e Perdas	(1.275.748.986)	(1.215.917.799)

7. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Depreciações de Ativos Fixos Tangíveis		
Terrenos	(3.486.879)	(3.103.891)
Recuperação ambiental e paisagística	(84.237)	-
Edifícios	(15.638.934)	(14.573.440)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(148.133.159)	(138.660.000)
Subsídios ao Investimento	4.676.818	-
	<u>(162.666.391)</u>	<u>(156.337.331)</u>
Imparidades em ativos tangíveis (Perdas) / Reversões		
Terrenos	-	(14.478.835)
Edifícios	274.529	364.185
Equipamento Básico	517.114	414.622
Imobilizado em curso		
Terrenos	(2.136.213)	-
	<u>(583.070)</u>	<u>(13.700.028)</u>
Amortizações em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(10.510)	(14.574)
Licenças de emissão de CO2	-	(1.528.588)
	<u>(10.510)</u>	<u>(1.543.162)</u>
Perda em ativos detidos para venda	<u>(3.239)</u>	<u>(26.138)</u>
Depreciações de propriedades de investimento	<u>(14.094)</u>	<u>(14.093)</u>
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	1.296.502	1.199.805
	<u>1.296.502</u>	<u>1.199.805</u>
	<u>(161.980.802)</u>	<u>(176.191.357)</u>

8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 30 de setembro de 2017 e 2016, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 23)	(26.220)	(54.892)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 23)	(3.858)	-
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(39.964.392)	(48.372.864)
Juros obtidos com empréstimos a associadas	-	(1.558)
Outros juros obtidos	3.263.548	5.665.677
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda	-	(35.503)
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	(2.618)	(27.046)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(660.337)	(4.464.591)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	2.532.266	462.002
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(7.204.596)	(8.318.806)
Reembolso antecipado de financiamento obrigacionista	-	(7.942.200)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(8.949.723)	3.032.275
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	1.536.508	2.520.197
Outros custos e perdas financeiros	(815.118)	(824.181)
Outros proveitos e ganhos financeiros	-	66.876
	<u>(50.294.540)</u>	<u>(58.294.614)</u>

9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

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

As empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante bem como as que integram o grupo fiscal dominado pela subsidiária The Navigator Company, S.A. tiveram, até 31 de dezembro de 2016, um período de tributação correspondente ao período compreendido entre 1 de julho de cada ano e 30 de junho do ano seguinte. A partir de 1 de janeiro de 2017, o referido período de tributação passou, em todas as sociedades do Grupo, a coincidir com o ano civil.

Em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Imposto corrente	(43.311.011)	(36.336.800)
Provisões líquidas para Impostos	18.753.215	4.942.081
Imposto diferido	(8.042.014)	8.717.196
	(32.599.810)	(22.677.523)

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

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Resultado antes de impostos	160.519.569	138.804.851
Imposto esperado	36.116.903	31.231.091
Derrama estadual	4.172.719	3.670.687
Diferenças (a)	(10.157.263)	(50.302.185)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(15.554.730)	(1.636.855)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(748.839)	(7.734.639)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	11.658.070	37.800.738
Provisão para imposto corrente	6.547.782	16.264.184
Imparidades e reversão de provisões	-	6.486.625
Efeito de taxa de imposto	(2.631.161)	-
Benefícios fiscais	(229.537)	(14.168.883)
Outros ajustamentos à coleta	3.425.866	1.066.760
	32.599.810	22.677.523
Taxa efetiva de imposto	20,31%	16,34%

(a) Este valor respeita essencialmente a :	9M 2017	9M 2016
Perdas por imparidade - Goodwill	-	5.770.410
Imparidade de ativos fixos		
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 14)	(917.911)	(1.309.694)
Mais / (Menos) valias fiscais	(2.321.704)	(179.441.679)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(674.489)	(9.392.987)
Imparidades e provisões tributadas	1.659.473	5.621.486
Benefícios fiscais	(3.965.528)	(2.414.283)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	1.970.000	
Redução de imparidades e provisões tributadas	(31.589.567)	(22.412.508)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	1.929.808	1.609.614
Benefícios a empregados	1.229.481	(4.195.542)
Outros	(12.462.953)	(17.400.085)
	(45.143.390)	(223.565.268)
Impacto fiscal (22,5%)	(10.157.263)	(50.302.185)

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 30 de setembro de 2017, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2014, inclusive, na Navigator, Secil e Semapa.

10. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	9M 2017	9M 2016
Resultado atribuível aos detentores do capital da Semapa	78.100.767	71.554.484
Número médio ponderado de ações	80.683.671	81.272.056
Lucros retidos básico por ação	0,968	0,880
Lucros retidos diluído por ação	0,968	0,880

11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2017 e exercício de 2016, o movimento ocorrido nos Interesses não controlados, por segmento de negócio, incluindo o resultado do período que lhes é atribuível, foi conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2016	327.364.027	87.918.441	6.987	415.289.455
Aquisições/(Alienações)	-	(133.592)	-	(133.592)
Dividendos	(52.018.480)	(17.663.591)	-	(69.682.071)
Reserva de conversão cambial	(1.978.947)	2.290.221	-	311.274
Instrumentos financeiros	(1.744.933)	29	-	(1.744.904)
Ganhos e perdas atuariais	(3.050.775)	370	-	(3.050.405)
Outros movimentos nos CP's	(5.678.108)	-	-	(5.678.108)
Resultado do exercício	62.492.236	11.949.993	329	74.442.558
Saldo em 31 de dezembro de 2016	325.385.020	84.361.871	7.316	409.754.207
Reserva de conversão cambial	(151.463)	(8.440.257)	-	(8.591.720)
Instrumentos financeiros	1.966.012	13	-	1.966.025
Ganhos e perdas atuariais	218.676	157	-	218.833
Outros movimentos nos CP's	1.690.208	(76)	1	1.690.133
Resultado do período	42.076.246	7.742.439	307	49.818.992
Saldo em 30 de setembro de 2017	294.686.843	77.179.855	7.624	371.874.322

12. GOODWILL

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

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Valor líquido no início	352.812.897	335.643.370
Imparidades	-	(5.770.410)
Aquisições	7.739.608	10.756.626
Ajustamento Cambial	(5.185.139)	12.183.311
Saldo Final	355.367.366	352.812.897

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o Goodwill detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Cimento e Derivados	196.036.904	193.482.435
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	355.367.366	352.812.897

VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

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

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

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

13. TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2017 e exercício de 2016, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Investimentos em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2016	427.676.574	1.102.015.756	5.189.921.579	103.150.144	6.822.764.053
Variação de perímetro	2.465.305	9.800.758	22.452.956	110.636	34.829.655
Aquisições	1.368.547	1.651.379	14.777.926	168.260.495	186.058.347
Alienações	(39.818)	(2.444.016)	(13.089.543)	(6.351)	(15.579.728)
Regularizações, transferências e abates	3.223.165	16.461.261	118.088.961	(160.730.192)	(22.956.805)
Ajustamento cambial	8.658.782	16.926.013	26.867.432	314.031	52.766.258
Saldo em 31 de dezembro de 2016	443.352.555	1.144.411.151	5.359.019.311	111.098.763	7.057.881.780
Variação de perímetro	101.635	855.684	1.927.500	-	2.884.819
Aquisições	4.954.021	118.504	2.630.091	92.448.411	100.151.027
Alienações	(929.448)	(2.628.047)	(3.585.711)	(541.083)	(7.684.289)
Regularizações, transferências e abates	4.658.544	1.819.019	25.305.047	(35.149.569)	(3.366.959)
Ajustamento cambial	(16.483.618)	(19.036.527)	(60.942.032)	(1.147.952)	(97.610.129)
Saldo em 30 de setembro de 2017	435.653.689	1.125.539.784	5.324.354.206	166.708.570	7.052.256.249
Depreciações acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2016	(56.668.444)	(664.476.228)	(3.760.939.850)	(3.741.590)	(4.485.826.112)
Variação de perímetro	(1.787.836,00)	(9.365.208,00)	(22.545.174,00)	-	(33.698.218,00)
Depreciações	(4.522.293,00)	(19.033.655,00)	(172.351.541,00)	-	(195.907.489,00)
Alienações	-	336.201,00	9.620.843,00	-	9.957.044,00
Perdas por imparidade	(2.960.025,00)	-	-	(51.325.138,00)	(54.285.163,00)
Regularizações, transferências e abates	-	7.799.554,00	3.362.798,00	-	11.162.352,00
Ajustamento cambial	1.079.810,00	1.103.637,00	2.022.673,00	-	4.206.120,00
Saldo em 31 de dezembro de 2016	(64.858.788)	(683.635.699)	(3.940.830.251)	(55.066.728)	(4.744.391.466)
Depreciações	(3.486.879)	(15.721.936)	(144.755.505)	-	(163.964.320)
Alienações	-	2.256.772	3.191.275	-	5.448.047
Perdas por imparidade	(5.004.528)	274.529	517.114	761.500	(3.451.385)
Regularizações, transferências e abates	29.813	2.582.375	2.832.427	-	5.444.615
Ajustamento cambial	3.370.388	6.983.880	31.790.725	-	42.144.993
Saldo em 30 de setembro de 2017	(69.949.994)	(687.260.079)	(4.047.254.215)	(54.305.228)	(4.858.769.516)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2016	371.008.130	437.539.528	1.428.981.729	99.408.554	2.336.937.941
Valor líquido em 31 de dezembro de 2016	378.493.767	460.775.452	1.418.189.060	56.032.035	2.313.490.314
Valor líquido em 30 de setembro de 2017	365.703.695	438.279.705	1.277.099.991	112.403.342	2.193.486.733

14. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico		
		30-09-2017	31-12-2016	
Associadas				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.468.197	25,00%	3.329.903
MC - Materiaux de Construction	49,36%	1.693	49,36%	2.068
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	376.595	50,00%	376.752
Ave, S.A.	35,00%	123.000	35,00%	176.735
		3.969.485		3.885.458

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 e exercício de 2016, foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Saldo inicial	3.885.458	3.403.708
Resultado líquido apropriado	917.911	1.380.062
Dividendos atribuídos	(833.509)	(868.685)
Justo valor em associadas	-	(29.434)
Ajustamento cambial	(375)	(193)
Saldo Final	3.969.485	3.885.458

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2017	31/12/2016
Cientes	223.610.234	244.913.009
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 23)	559.416	859.869
Instrumentos financeiros derivados (Nota 22)	8.112.522	942.139
Outras contas a receber	50.632.199	43.720.096
Acréscimo de proveitos	17.949.146	2.747.450
Custos diferidos	15.270.538	11.721.863
	316.134.055	304.904.426

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica Outras contas a receber detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30/09/2017	31/12/2016
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	3.140.785	2.123.078
Adiantamentos ao pessoal	1.725.424	1.392.317
Acerto de preço Aquisição da Supremo Cimentos	1.969.274	2.143.467
Incentivos financeiros a receber	42.005	58.869
Cauções prestadas a favor de terceiros	4.583.195	4.281.655
Department of Commerce (EUA)	29.440.180	26.369.181
Outros	9.731.336	7.351.529
	50.632.199	43.720.096

O valor apresentado na rubrica Adiantamentos a fornecedores inclui um montante de Euros 1.166.447 referente a adiantamentos a fornecedores de madeira. Tendo por objetivo assegurar sustentabilidade da cadeia de valor da floresta para a indústria, o Grupo Navigator promove há vários anos mecanismos de financiamento dos seus fornecedores que, mediante a apresentação de garantias para esse efeito, poderão obter adiantamento sobre a matéria-prima a adquirir ao longo do ano. Esses adiantamentos são posteriormente regularizados na medida em que ocorram as entregas de madeira ao Grupo.

Em 2015 o Grupo Navigator foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas importações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa provisória anti-dumping sobre as vendas para aquele país de 29,53%. Em 11 de janeiro de 2016 o Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América reviu em baixa a taxa aplicada, fixando provisoriamente a taxa em 7,8%. Embora a taxa agora definida seja substancialmente inferior à margem determinada inicialmente, a The Navigator Company continua em total desacordo com a aplicação de qualquer margem anti-dumping no período, pois, face ao algoritmo de cálculo utilizado pelas autoridades americanas e validado pelos advogados do Grupo nos EUA, o Grupo não apura qualquer diferença de preço entre o mercado doméstico (Portugal) e de destino (EUA), no período posterior a agosto de 2015. Face a este entendimento, o Grupo registou um valor a receber relativo à totalidade dos montantes liquidados até à data.

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

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30/09/2017	31/12/2016
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	1.600.565	531.667
Vendas de energia	12.198.286	-
Outros	4.150.295	2.215.783
	17.949.146	2.747.450
Custos diferidos		
Conservação e reparação	237.213	-
Seguros	4.194.023	579.987
Rendas e alugueres	3.361.996	3.303.855
Outros	7.477.306	7.838.021
	15.270.538	11.721.863
	33.219.684	14.469.313

No decurso dos primeiros 9 meses de 2017, o Grupo Navigator aderiu ao sistema de auto-faturação da EDP – Serviço Universal, S.A.. Uma vez que, à data de encerramento de contas, ainda não haviam sido recebidas todas as correspondentes auto-faturas, o valor a faturar foi relevado na rubrica de Acréscimos de proveitos, explicando assim quer o aumento verificado nesta rubrica quer a redução verificada no saldo de clientes.

16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações com o valor nominal de 1 Euro. As pessoas coletivas que detinham, nessas datas, posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Ações	%	
		30-09-2017	31-12-2016
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	27,35
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,93	19,93
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	8,82
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3,92
Santander Asset Management España, SA	1.981.216	2,44	2,79
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	1.699.613	2,09	-
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	0,77
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,66	0,66
Ações próprias	586.329	0,72	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	11.813.711	14,54	16,27
	81.270.000	100,00	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, 586.329 ações próprias.

17. RESERVAS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Justo valor de instrumentos financeiros	333.456	(4.780.771)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Reserva de justo valor	(948.286)	(6.062.513)
Reserva de conversão cambial	(76.752.019)	(31.600.075)
Reserva legal	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	700.921.321	700.921.321
Outras reservas	717.616.946	717.616.946
Reservas	639.916.641	679.954.358

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro	Ajustamento	Demonstração de resultados		Lucros	Transferências	Activos detidos	Em 30 de
	de 2017	Cambial	Aumentos	Reduções	Retidos		para venda	setembro
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	57.504.185	(5.266.424)	10.908.781	-	-	-	-	63.146.542
Provisões tributadas	30.560.249	(1.437.114)	386.584	(5.590.509)	-	2	-	23.919.212
Harmonização do critério das amortizações	116.353.989	-	-	(10.281.310)	-	3.500.000	-	109.572.679
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.156.848	(16.905)	48.243	(439.854)	64.452	-	-	4.812.784
Instrumentos financeiros	10.398.848	-	-	-	(8.462.417)	-	-	1.936.431
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	33.270.651	(4.410)	9.655.603	(3.845.573)	-	1	-	39.076.272
Subsídios ao investimento	14.174.165	-	-	(1.379.687)	-	-	-	12.794.478
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.734.023	(185.795)	-	-	-	-	-	1.548.228
Remuneração convencional de capital	-	-	-	-	15.400.000	-	-	15.400.000
Outras diferenças temporárias	8.690.053	(230.471)	521.422	(4.070.786)	-	(2.083.174)	-	2.827.044
	277.843.011	(7.141.119)	21.520.633	(25.607.719)	7.002.035	1.416.829	-	275.033.670
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(60.835.881)	4.691.983	-	488.572	-	5.643	-	(55.649.683)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.121.065)	-	(30.517)	-	(106.735)	1	-	(2.258.316)
Instrumentos financeiros	1.769.836	(154.668)	(16.960)	-	-	-	-	1.598.208
Incentivos fiscais	(1.270.679)	-	(8.499.617)	221.696	326.164	(1)	-	(9.222.437)
Harmonização do critério das amortizações	(388.205.374)	7.540.420	(26.483.520)	6.058.989	-	-	-	(401.089.485)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.250.619)	-	(9.654.313)	2.890.583	-	1	-	(10.014.348)
Valorização das florestas em crescimento	(3.979.927)	-	(6.082.127)	-	-	-	-	(10.062.054)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(257.146.542)	4.803.534	(2.169.177)	-	-	-	-	(254.512.185)
Justo valor dos activos fixos	(126.776.591)	-	-	11.453.662	-	-	-	(115.322.929)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(180.076.742)	11.567.841	-	9.050.042	-	(5.643)	(22.734)	(159.487.236)
Outras diferenças temporárias	(2.027.027)	58.095	(305.354)	813.894	-	-	-	(1.460.392)
	(1.023.920.611)	28.507.205	(53.241.585)	30.977.438	219.429	1	(22.734)	(1.017.480.857)
Activos por impostos diferidos	78.652.223	(2.224.379)	3.755.949	(3.819.218)	1.925.588	(6)	-	78.290.157
Passivos por impostos diferidos	(276.468.649)	7.411.794	(12.494.180)	4.515.435	61.844	2	(5.061)	(276.978.815)

19. PROVISÕES

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 e exercício de 2016, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos	Processos	Recuperação	Outras	Total
	Judiciais	Fiscais	Ambiental		
1 de janeiro de 2016	2.626.047	56.214.594	7.144.503	38.245.671	104.230.815
Variação de perímetro	-	-	-	(2.530.781)	(2.530.781)
Aumentos	-	2.112.283	516	17.221.369	19.334.168
Reversões	(374.826)	(2.173.379)	(157.298)	(19.016.560)	(21.722.063)
Utilizações	-	-	(19.813)	3.201.438	3.181.625
Ajustamento Cambial	-	-	1.595	364.490	366.085
Descontos financeiros	-	-	289.490	-	289.490
Transferências e regularizações	(29.455)	(28.548.109)	-	-	(28.577.564)
31 de dezembro de 2016	2.221.766	27.605.389	7.258.993	37.485.627	74.571.775
Aumentos (Nota 6)	1.192.681	1.008.083	-	3.548.044	5.748.808
Reversões (Nota 6)	-	(1.022.696)	(118.151)	(829.580)	(1.970.427)
Utilizações	-	-	(5.310)	(5.350.817)	(5.356.127)
Ajustamento cambial	-	-	(690)	(981.769)	(982.459)
Descontos financeiros	-	-	212.689	-	212.689
Transferências e regularizações	-	(11.857.174)	-	-	(11.857.174)
30 de setembro de 2017	3.414.447	15.733.602	7.347.531	33.871.505	60.367.085

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

20. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.642.855.656	1.697.565.380
<i>Corrente</i>	317.220.653	266.268.367
	1.960.076.309	1.963.833.747
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	744.535	679.425
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	178.610.109	143.499.139
Outras aplicações de tesouraria	41.364.810	39.922.710
	220.719.454	184.101.274
Dívida líquida remunerada	1.739.356.855	1.779.732.473

DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	871.000.000	871.000.000
Papel Comercial	529.800.000	510.000.000
Empréstimos bancários	242.947.738	318.194.383
Encargos com emissão de empréstimos	(7.597.027)	(9.753.767)
Dívida bancária remunerada	1.636.150.711	1.689.440.616
Locação Financeira	2.008.907	2.038.700
Outros empréstimos reembolsáveis	4.237.695	5.692.866
Outras dívidas remuneradas	458.343	393.198
Outras dívidas remuneradas	6.704.945	8.124.764
Total de dívida remunerada não corrente	1.642.855.656	1.697.565.380

DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Correntes		
Empréstimos por obrigações	40.000.000	40.000.000
Papel Comercial	150.000.000	95.000.000
Empréstimos bancários	123.365.439	108.985.402
Encargos com emissão de empréstimos	(1.774.962)	(1.702.642)
Dívida bancária remunerada	311.590.477	242.282.760
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 23)	4.690.063	8.830.127
Locação Financeira	940.113	773.982
Outros empréstimos	-	223.854
Outras dívidas	-	14.157.644
Outras dívidas remuneradas	5.630.176	23.985.607
Total de dívida remunerada corrente	317.220.653	266.268.367

21. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2017	31/12/2016
Fornecedores c/c	203.538.477	182.449.988
Fornecedores de imobilizado c/c	23.007.333	39.150.234
Instituto do Ambiente	9.847.781	13.495.261
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 22)	3.845.156	10.185.130
Outros credores	8.983.494	9.209.742
Partes relacionadas (Nota 23)	3.058.641	3.487.349
Acréscimos de custos	98.734.676	109.546.762
Proveitos diferidos	14.397.053	12.258.343
	365.412.611	379.782.809

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2017	31/12/2016
Acréscimo de custos		
Seguros	142.367	7.834
Custos com o pessoal	54.328.109	54.199.992
Juros a pagar	11.963.507	11.306.041
Periodificação de gastos com energia	2.359.577	8.757.517
Serviços de transporte	198.930	490.024
Serviços bancários	222.321	475.123
Auditoria	147.193	92.364
Consultoria	1.442.435	1.826.588
Informática	186.000	322.995
Outros	27.744.237	32.068.284
	98.734.676	109.546.762
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	5.678.166	5.929.823
Subsídios - licenças de emissão CO2	7.726.974	5.351.466
Outros	991.913	977.054
	14.397.053	12.258.343

22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	30/09/2017			31/12/2016
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura							
Cobertura de Net Investment	25.050.000	USD	2017	1.066.515	-	1.066.515	(249.273)
Forwards cambiais (vendas futuras)	99.000.000	USD	2018	4.617.771	-	4.617.771	901.050
Forwards cambiais (vendas futuras)	13.333.334	GBP	2018	50.732	-	50.732	-
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	365.000.000	Euro	2017/23	-	(3.523.585)	(3.523.585)	(6.954.515)
				5.735.018	(3.523.585)	2.211.433	(6.302.738)
Negociação							
Forwards cambiais	46.600.000	USD	2017	1.122.970	-	1.122.970	(1.778.650)
Forwards cambiais	10.175.000	GBP	2017	-	(16.792)	(16.792)	(164.752)
Cross currency interest rate swap	17.739.298	USD	2018/2019	-	-	-	(426.933)
Collar Cambial	23.894.658	BRL	2018	-	-	-	(153.640)
Non Deliverable Forward (NDF)	31.585.356	BRL	2017/2018	326.244	(304.779)	21.465	(416.278)
Forward Anti-Dumping	18.211.079	Euro	2018	928.290	-	928.290	-
				2.377.504	(321.571)	2.055.933	(2.940.253)
				8.112.522	(3.845.156)	4.267.366	(9.242.991)

23. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30/09/2017			31/12/2016		
	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)	Outros Devedores (Nota 15)	Outros Credores (Nota 21)	Dívida Remun. Corrente (Nota 20)
Acionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	11.043	-	-	-	6.209.058
Cimo SGPS, S.A.	-	-	4.653.213	-	-	321.842
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	36.850	-	-	73.064
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	2.226.163
Outras entidades relacionadas						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	(13.700)	-	-	(13.700)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	1.122	-	-	10.843	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	83.015	342.335	-	148.734	(146.844)	-
Cotif Sicar	-	92.527	-	-	89.255	-
Enermontijo, S.A.	137.021	-	-	363.682	6.708	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	21.448	-	-	-	-
Inertogrande	215.174	3.840	-	214.669	2.091	-
J.M.J. Henriques, Lda.	124.206	-	-	123.701	-	-
Seribo, S.A.	-	229.275	-	-	319.907	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	304.537	-	-	3.423	-
Refundos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	-	93.430	-	-	-	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	1.972.784	-	9.083	3.215.666	-
Total	559.416	3.058.641	4.690.063	859.869	3.487.349	8.830.127

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 e 2016, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2017				9M 2016			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros
Acionistas								
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	-	2.502	(1.547)	(53.870)	-	-	(9.050)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(18.027)	-	-	-	(234)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.048)	-	-	-	(29.549)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(5.598)	-	-	-	(5.323)
	(80.805)	-	2.502	(26.220)	(53.870)	-	-	(44.156)
Outras partes relacionadas								
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	(765.910)	-	-	-	(507.214)	-	-	-
Refundos, S.A.	(140.145)	-	-	-	-	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(37.326)	-	-	-	-	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	1.200	-	-	-	-	-
Enermontijo, S.A.	(85.049)	187.474	-	-	(149.121)	539.536	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(169.029)	-	-	-	(147.502)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.113.002)	41.146	17.669	-	(1.523.166)	25.510	(43.441)	-
Secil Prebetão, S.A.	-	-	-	-	(21.321)	356.793	43.732	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(3.608)	-	-	-	(2.405)
Setefrete, S.A.	(2.654.610)	-	20.351	-	(1.558.168)	-	24.086	-
Outros	(5.371)	-	-	(250)	-	-	-	(167)
	(5.970.442)	228.620	39.220	(3.858)	(3.906.492)	921.839	24.377	(2.572)

24. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 6.044 e 6.028 respetivamente.

25. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

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

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO ETSA

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99
Subsidiárias:					
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ABAPOR – Comércio e 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

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
The Navigator Company, S.A.	Setúbal	35,71	33,69	69,40	69,40
Subsidiárias:					
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Aboutbalance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Tissue Rodão, SA	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,66
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	69,40
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,40
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	69,40
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	65,24
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Pulp Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	99,93	0,07	100,00	69,40
Navigator International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,40
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	92,60	92,60	64,27
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	91,30	91,30	63,36
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	88,70	88,70	61,56
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	69,40
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Headbox - Operação e Contolo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Switzerland Ltd.	Suíça	25,00	75,00	100,00	69,40
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,40
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,40
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Rus Company, LLC	Russia	-	100,00	100,00	69,40
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO SECIL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99,998	99,998	99,998
Subsidiárias					
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998
Somera Trading Inc.	Panamá	-	100,00	100,00	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100,00	100,00	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37,50	25,00	62,50	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998
Sociedade de Inertes, Lda	Nacala	-	100,00	100,00	99,998
Seciment Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00	99,998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Rio de Janeiro	-	100,00	100,00	99,998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	98,716
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	98,519
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	50,999
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
LusoInertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51,19	48,81	100,00	99,998
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998
Cimpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70,00	70,00	69,999
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	99,53	99,53	99,528
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Prescor Produção de Escórias Moídas, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Brasil Participações, S.A. (ex Nsospa, S.A.)	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28,64	22,41	51,05	51,049
Soime, S.A.L.	Beirute	-	51,05	51,05	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57,14	-	57,14	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29,14	29,14	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142
Allmicroalgae Natural Products SA	Leiria	-	100,00	100,00	99,998
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Secil Netherlands BV (ex Finlandimmo Holding BV)	Holanda	100,00	-	100,00	99,998
Secil Immo Netherlands BV	Holanda	-	100,00	100,00	99,998
Secil Cement BV	Holanda	-	100,00	100,00	99,998
SPB, SGPS, LDA (Ex. Secil Unicon)	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Secil Prébetão, S.A. (b)	Montijo	-	100,00	100,00	99,998
Cimentos Secil SLU	Madrid	100,00	-	100,00	99,998

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

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

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Francisco José Melo e Castro Guedes

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira