



Contas Trimestrais

1º Trimestre de 2014

Contas Trimestrais

Parte 1 Relatório de Gestão

Parte 2 Demonstrações Financeiras Consolidadas

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

Índice

1. Síntese da atividade do Grupo Semapa.....	5
2. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – PORTUCEL.....	9
2.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros.....	9
2.2. Síntese Global da Atividade do Grupo Portucel.....	10
2.3. Evolução dos Negócios.....	11
3. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – SECIL.....	14
3.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros.....	14
3.2. Síntese Global da Atividade do Grupo Secil.....	15
3.3. Evolução dos Negócios.....	15
4. Área de Negócios de Ambiente - ETSA.....	21
4.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros.....	21
4.2. Síntese Global da Atividade do Grupo ETSA.....	22
5. Área Financeira do Grupo Semapa.....	23
5.1. Endividamento.....	23
5.2. Evolução da Performance Bolsista.....	23
5.3. Resultado Líquido dos Primeiros 3 meses de 2014.....	24
6. Perspetivas Futuras.....	25
7. Eventos subsequentes.....	28

1. Síntese da atividade do Grupo Semapa

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

Volume de Negócios: 468,9 milhões de euros ↑ 2,1%

EBITDA Total: 93,8 milhões de euros ↓ 4,4%

EBITDA Recorrente: 93,6 milhões de euros ↓ 1,1%

EBIT: 53,1 milhões de euros ↓ 1,9%

Resultado Líquido: 17,5 milhões de euros ↑ 43,6%

Dívida Líquida: 1.229,2 milhões de euros ↓ 56,1 milhões de euros (vs. Dezembro de 2013)

Os indicadores apresentados relativos ao 1º trimestre de 2013 e 31 de dezembro de 2013 foram reexpressos já que, a partir de 1 de janeiro de 2014, na sequência da entrada em vigor da IFRS 11, o Grupo Supremo deixou de ser consolidado proporcionalmente, passando a ser consolidado pelo Método da Equivalência Patrimonial.

Indicadores Económico Financeiros

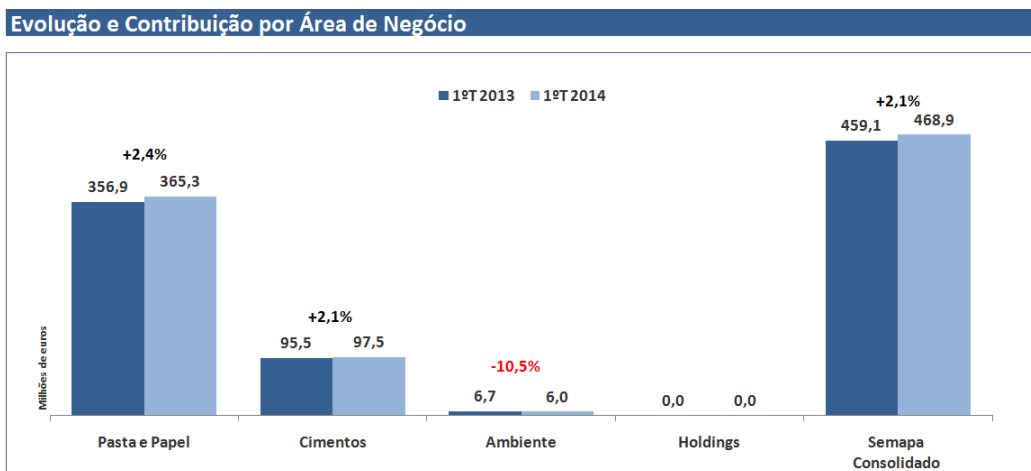
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2014	Reexpresso 1ºT 2013	Var.	Publicado 1ºT 2013	Var.
Volume de Vendas	468,9	459,1	2,1%	465,4	0,7%
Outros Proveitos	13,4	8,4	59,1%	8,7	53,5%
Gastos e Perdas	(388,5)	(369,4)	-5,2%	(375,8)	-3,4%
EBITDA Total	93,8	98,1	-4,4%	98,4	-4,6%
EBITDA Recorrente	93,6	94,7	-1,1%	94,9	-1,4%
Amortizações e perdas por imparidade	(40,4)	(43,3)	6,6%	(43,6)	7,4%
Provisões (reforços e reversões)	(0,4)	(0,7)	51,9%	(0,6)	38,0%
EBIT	53,1	54,1	-1,9%	54,1	-2,0%
Resultados Financeiros	(26,3)	(22,1)	-19,3%	(22,2)	-18,7%
Resultados Antes de Impostos	26,7	32,0	-16,6%	32,0	-16,4%
Impostos sobre Lucros	(0,6)	(10,4)	94,0%	(10,4)	94,0%
Lucros Retidos do Período	26,1	21,6	20,8%	21,6	21,1%
Atribuível a Acionistas da Semapa	17,5	12,2	43,6%	12,2	43,6%
Atribuível a Interesses Não Controlados	8,6	9,4	-8,7%	9,3	-8,3%
Cash-Flow	66,8	65,6	1,9%	65,8	1,6%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	20,0%	21,4%	-1,4 p.p.	21,1%	-1,1 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	11,3%	11,8%	-0,5 p.p.	11,6%	-0,3 p.p.
	31-03-2014	Reexpresso 31-12-2013	Mar14 vs. Dez13	Publicado 31-12-2013	Mar14 vs. Dez13
Capitais Próprios (antes de INC)	904,3	880,7	2,7%	880,7	2,7%
Dívida Líquida	1.229,2	1.285,3	-4,4%	1.324,8	-7,2%

Notas:

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

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

Volume de Negócios Consolidado: 468,9 milhões de euros ↑ 2,1%

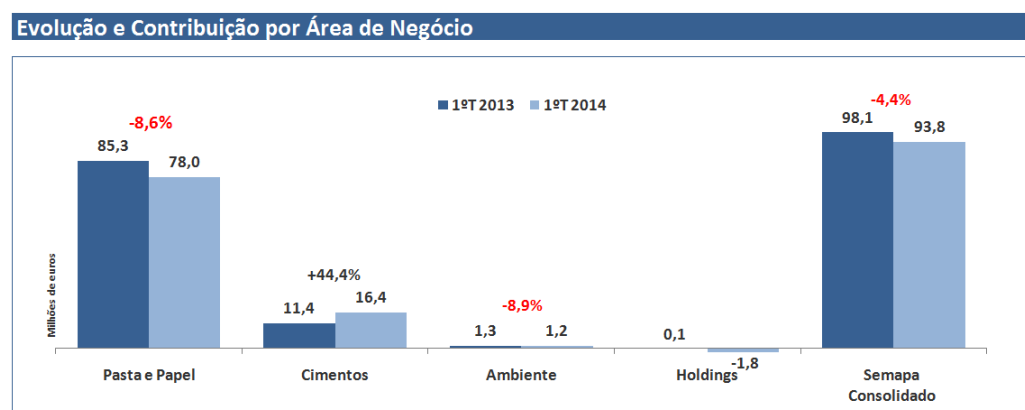


O volume de negócios consolidado aumentou 2,1% relativamente ao período homólogo de 2013, sendo a contribuição por área de negócio a seguinte:

- Pasta e Papel: 365,3 milhões de euros, + 2,4% em relação ao 1º trimestre de 2013.
- Cimentos e Derivados: 97,5 milhões de euros, +2,1% face ao valor registado no período homólogo do ano transato.
- Ambiente: 6,0 milhões de euros, -10,5% comparativamente com igual período do ano anterior.

EBITDA Consolidado Total: 93,8 milhões de euros ↓ 4,4%

EBITDA Consolidado Recorrente: 93,6 milhões de euros ↓ 1,1%



O EBITDA total atingiu 93,8 milhões de euros, 4,4% abaixo do valor registado no 1º trimestre de 2013, realçando-se, no entanto, que o EBITDA recorrente apresentou uma redução de apenas 1,1%.

Resultados Financeiros: -26,3 milhões de euros ↓ 19,3%

No 1º trimestre de 2014, os resultados financeiros registaram um agravamento de 4,3 milhões de euros face ao período homólogo anterior, situando-se nos 26,3 milhões de euros negativos. Esta evolução resultou essencialmente do aumento do endividamento médio bruto e de taxas de juro aplicáveis aos empréstimos comparativamente com 1º

trimestre de 2013, bem como da menor remuneração auferida pelos excedentes de tesouraria do Grupo.

Resultados Líquidos Consolidados: 17,5 milhões de euros ↑ 43,6%

Os resultados líquidos consolidados acumulados do 1º trimestre de 2014 totalizaram 17,5 milhões de euros, o que representa um aumento de 43,6% relativamente ao período homólogo do ano transato.

Dívida Líquida Consolidada: 1.229,2 milhões de euros ↓ 56,1 milhões de euros

Em 31 de março de 2014, a dívida líquida consolidada totalizava 1.229,2 milhões de euros, o que representa uma redução de 56,1 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2013.

Alteração da Composição dos Órgãos Sociais

Durante o 1º trimestre de 2014 cessou funções como Vogal do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Semapa o Senhor Dr. José Alfredo de Almeida Honório. O Senhor Dr. José Alfredo de Almeida Honório cessou igualmente as funções de Administrador e Presidente da Comissão Executiva que exercia na Portucel.

2. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – PORTUCEL

2.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2014	1ºT 2013	Var.
Volume de vendas	365,3	356,9	2,4%
Outros Proveitos	2,0	4,7	-56,3%
Gastos e Perdas	(289,4)	(276,2)	-4,8%
EBITDA	78,0	85,3	-8,6%
EBITDA Recorrente	78,0	82,0	-4,9%
Amortizações e perdas por imparidade	(29,8)	(30,8)	3,3%
Provisões (reforços e reversões)	(0,1)	(0,0)	-39,5%
EBIT	48,1	54,4	-11,7%
Resultados Financeiros líquidos	(7,3)	(3,1)	-135,3%
Resultados Antes de Impostos	40,8	51,4	-20,5%
Impostos sobre Lucros	(2,7)	(9,3)	71,4%
Lucros retidos do período	38,1	42,1	-9,3%
Atribuível aos Acionistas da Portucel*	38,1	42,1	-9,3%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	0,0	0,0	-67,4%
Cash-Flow	68,0	72,9	-6,7%
Margem EBITDA (%)	21,3%	23,9%	-2,6 p.p.
Margem EBIT (%)	13,2%	15,3%	-2,1 p.p.
	31-03-2014	31-12-2013	Mar14 vs. Dez13
Capitais Próprios (antes de INC)	1.363,4	1.327,8	2,7%
Dívida Líquida	85,5	162,6	-47,5%

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

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

2.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO PORTUCEL

No 1º trimestre de 2014, o Grupo Portucel registou um aumento de 2,4% no seu volume de negócios, sustentado essencialmente pelo aumento do volume das vendas de papel, num contexto em que as perspetivas relativamente à manutenção de um enquadramento difícil para 2014, embora menos acentuado que em anos anteriores, com a possibilidade de alguma estabilização do consumo, foram sendo confirmadas ao longo do 1º trimestre.

No negócio da **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP), as condições de mercado ao longo do trimestre mantiveram-se resilientes. Apesar do arranque da produção de uma nova fábrica no Brasil, no final do ano passado, ocorreram outros fatores, tais como o aumento da procura de pasta pelo mercado chinês e algumas paragens de produção para manutenção típicas deste período entre os produtores de pasta de celulose, que contribuíram para equilibrar o mercado nos primeiros meses de 2014. No entanto, os aumentos de preço anunciados para o início do ano não se concretizaram, tendo o índice do preço de pasta *hardwood* (FOEX – BHKP em USD) evoluído negativamente no 1º trimestre de 2014, situando-se cerca de 3% abaixo do preço do 1º trimestre de 2013. Apesar de ter registado também um crescimento em termos do volume de pasta vendido, o Grupo Portucel fechou o trimestre com uma redução no valor das suas vendas de pasta em cerca de 7%, o que se explica por uma redução maior no seu preço médio de venda.

Na área do **papel**, e em particular no papel de escritório, o início do ano ficou marcado por uma maior atividade do que é característico deste período, tendo-se assistido a uma melhoria no nível de encomendas registadas pelos produtores europeus. Salienta-se o aumento em cerca de 6% do volume de produção do Grupo Portucel, que sustentou a evolução também positiva das vendas de papel fino não revestido (UWF), que, em termos homólogos, cresceram cerca de 7%. O crescimento do volume de vendas permitiu mais do que compensar a redução do preço de papel que se verificou neste período, já que o índice de referência - FOEX – A4 – B *copy* – se situou cerca de 3% abaixo do seu valor em 2013. O volume de negócios do papel acabou por ser superior em mais de 4% ao valor do 1º trimestre de 2013.

Neste enquadramento de baixo nível de preços, nos valores mínimos verificados desde agosto de 2010, e com uma procura que se mantém sustentada, a Portucel decidiu comunicar aos seus clientes um aumento de preço do papel UWF de 3% a 5% no mercado Europeu a partir do início de abril, depois de ter efetuado com sucesso aumentos equivalentes nos mercados dos Estados Unidos, Médio Oriente, África e América Latina.

Na área da **energia**, a produção bruta no 1º trimestre de 2014 ficou ligeiramente abaixo do valor do período homólogo em 2013. Para esta redução contribuiu essencialmente a paragem anual de manutenção da Central Termoelétrica a Biomassa de Cacia.

Relativamente aos custos, o Grupo Portucel registou um agravamento no custo unitário de madeira, influenciado pelas difíceis condições atmosféricas neste período, o qual foi parcialmente mitigado pela evolução positiva de outros fatores de produção, nomeadamente do preço de compra da energia e de algumas rubricas dos custos fixos.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de 78,0 milhões de euros, o que representa uma redução de 8,6% face ao 1º trimestre de 2013.

O valor da margem EBITDA nos primeiros 3 meses de 2014 situou-se em 21,3%, o que traduz uma diminuição de 2,6 pontos percentuais face ao trimestre homólogo e que resulta essencialmente da redução verificada no preço médio de venda do papel e no aumento dos custos da madeira.

Os resultados operacionais foram de 48,1 milhões de euros, 11,7% abaixo do valor do 1º trimestre de 2013.

Os resultados financeiros foram negativos em 7,3 milhões de euros, o que compara com um valor também negativo

de 3,1 milhões de euros no 1º trimestre de 2013. Esta evolução é explicada fundamentalmente pelas operações de refinanciamento de dívida concretizadas em 2013 e que resultaram num aumento da dívida bruta e respetivo custo financeiro, assim como pela diminuição expressiva e generalizada das taxas de remuneração da liquidez detida pelo Grupo Portucel.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de 38,1 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 9,3% face ao período homólogo do ano anterior.

2.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

2.3.1. Análise de mercado

O 1º trimestre de 2014 confirmou a melhoria da procura de **papéis finos não revestidos (UWF)** na Europa iniciada no último trimestre de 2013, registando um crescimento estimado homólogo de 3%. A ainda moderada retoma económica europeia e o balanço exportações / importações mais favorável justificam este desempenho do mercado Europeu. Contudo, embora os níveis de desemprego e o desempenho de setores conexos com a atividade papelreira, nomeadamente as vendas de computadores e impressoras, recomendem prudência, também indicam que há ainda potencial a realizar em caso de recuperação económica mais sólida.

A indústria Europeia registou índices de taxa de utilização de capacidade de cerca de 96%, denotando um incremento sensível face a igual período de 2013, tendo o Grupo Portucel operado, como habitualmente, a 100% da capacidade. A carteira de encomendas da indústria atingiu, em finais de março de 2014, os valores mais elevados desde o 1º trimestre de 2012 e apenas comparáveis na história recente com os anos fortes do mercado de 2007 e 2010, tendo o Grupo Portucel registado no início do ano o máximo histórico na sua carteira de encomendas.

Nos EUA, outro mercado chave na estratégia comercial do Grupo Portucel, a forte redução de capacidade local de produção de UWF criou condições para um aumento de preço no mercado, tendo o principal índice de referência do setor (Risi 20lb A4) aumentado 20 USD/t durante o trimestre.

Nos mercados *Overseas*, verificou-se o crescimento na procura de papel UWF em diversas regiões, em particular Ásia, Médio Oriente e América Latina.

Com este enquadramento, o Grupo Portucel atingiu o seu volume máximo de papel alguma vez colocado num 1º trimestre, com crescimento de 7% em termos homólogos. Este resultado foi sustentado num crescimento dos volumes realizados nos mercados Europeus, com crescimento de 6% face a igual período de 2013, e num continuado alargamento geográfico, com acrescida penetração na América Latina e Médio Oriente.

Reforçando a posição de liderança na produção Europeia de UWF, o Grupo Portucel continua a realizar cerca de 60% das suas vendas de papel em produtos *premium*, quer nessa região quer no conjunto das suas vendas.

De salientar, de novo, o crescimento das marcas próprias do Grupo Portucel de 3% no Mundo e de 4% na Europa. O Navigator, em particular, teve um crescimento de 5% globalmente e de 7% na Europa, atingindo patamares de crescimento, penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria. Assim, as marcas próprias do Grupo Portucel sedimentaram o seu papel de fator de estabilidade e rentabilidade para o Grupo, representando cerca de dois terços do seu volume de vendas de papel.

A estabilidade do mercado da **pasta** de eucalipto que se verificou ao longo do 4º trimestre de 2013 prolongou-se para o 1º trimestre de 2014, contrariando assim o efeito do arranque no Brasil, em finais de dezembro de 2013, de uma nova unidade produtiva de grande dimensão.

Apesar deste aumento da oferta de pasta de eucalipto, a média trimestral do preço de referência PIX para a Europa posicionou-se nos USD 768, ligeiramente abaixo da média do último trimestre de 2013, que foi de USD 770. Devido à depreciação relativa da moeda norte americana, esta estabilidade de preços em USD não se tem refletido na correspondente evolução em Euros.

Sem nunca ter atingido, ao longo do trimestre, o preço anunciado de USD 820 a partir de 1 de janeiro de 2014, o mercado beneficiou mesmo assim do atraso no arranque de alguns projetos de novas capacidades, bem como do excelente início de ano no mercado chinês.

Sendo o mercado chinês, desde há alguns anos, o principal impulsionador do lado da procura, o facto das importações de pasta terem atingido montantes significativos nos dois primeiros meses do ano, e sobretudo em janeiro, tornou-se um fator importante para a manutenção do ciclo de estabilidade que vinha do trimestre anterior.

A divulgação de indicadores que apontam para uma certa melhoria da situação macroeconómica global poderá ter consequências positivas na atividade papelreira e, também, aliviar a política de desvalorização cambial das respetivas moedas que alguns países emergentes com papel de relevo na produção de pasta têm adotado, o que poderá influenciar positivamente a robustez do mercado.

O volume de vendas de pasta BEKP do Grupo Portucel no 1º trimestre de 2014 aumentou cerca de 5% em relação ao período homólogo de 2013.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papelheiros, verifica-se que o Grupo Portucel mantém a sua posição no segmento de papéis especiais, indubitavelmente o de maior valor acrescentado, que continuou a representar mais de 60% do seu volume de vendas no 1º trimestre de 2014.

Em termos de vendas por destino geográfico, constata-se que o Grupo Portucel vendeu a grande maioria do volume nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papelleiras de maior qualidade e exigência técnica, e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus por si produzida geram importantes acréscimos de valor.

2.3.2. Desenvolvimento

O projeto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia que o Grupo Portucel tem vindo a desenvolver em Moçambique está agora numa fase de preparação do crescimento das operações florestais.

Nesta nova fase, e tal como já referido em divulgações anteriores, incluiu-se a realização do EIAS (Estudo de Impacto Ambiental e Social), cujos relatórios preliminares estão em fase de conclusão, para dar início ao processo de consultas públicas e de aprovação.

O reforço da sustentabilidade das operações florestais passa pelo planeamento e desenvolvimento de projetos de inclusão das comunidades locais, implementação dos respetivos investimentos e fomento do tecido empresarial associado ao projeto. Nesse sentido, a Portucel Moçambique está a trabalhar com a IFC, *International Finance Corporation*, instituição do grupo do Banco Mundial, na sequência do acordo de cooperação assinado em outubro de 2013. Esta colaboração com a IFC vai ampliar o impacto dos investimentos do Grupo Portucel no desenvolvimento sustentável de Moçambique e na criação de oportunidades partilhadas de crescimento nas zonas concessionadas, refletindo também o empenho do Grupo no desenvolvimento das plantações florestais em Moçambique de acordo com as normas internacionais mais exigentes em matéria ambiental e social.

Neste contexto de desenvolvimento inclusivo, na atual campanha agrícola, a Portucel Moçambique instalou cerca de 300 hectares de campos de demonstração com culturas essenciais à segurança alimentar, como o milho, a soja e o feijão.

Está a iniciar-se a construção do primeiro viveiro dedicado do Grupo Portucel em Moçambique, destinado a produzir

as plantas selecionadas durante a fase de ensaios que tem vindo a ser desenvolvida.

O projeto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia está avaliado em 2,3 mil milhões de dólares, prevendo a criação de cerca de 7.500 postos de trabalho e um volume de exportações, em ano cruzeiro, de cerca de mil milhões de dólares.

3. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – SECIL

Conforme anteriormente referido, o Grupo Semapa passou a consolidar a participação no Grupo Supremo pelo método da equivalência patrimonial. Deste modo, a partir de 1 de janeiro de 2014, o segmento Cimentos passou a integrar apenas 100% das operações do Grupo Secil, ao contrário do sucedido em períodos anteriores em que este segmento incorporava 100% das atividades do Grupo Secil e do Grupo Supremo.

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

3.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2014	1ºT 2013	Var.
Volume de vendas	97,5	95,5	2,1%
Outros Proveitos	11,4	3,7	210,0%
Gastos e Perdas	(92,5)	(87,8)	-5,4%
EBITDA	16,4	11,4	44,4%
EBITDA Recorrente	16,3	11,3	44,5%
Amortizações e perdas por imparidade	(9,9)	(11,6)	15,3%
Provisões (reforços e reversões)	(0,3)	(0,3)	-1,3%
EBIT	6,3	(0,6)	1232,3%
Resultados Financeiros líquidos	(4,3)	(3,6)	-19,1%
Resultados Antes de Impostos	2,0	(4,1)	148,7%
Impostos sobre Lucros	2,1	(1,1)	294,0%
Lucros retidos do período	4,1	(5,2)	179,0%
Atribuível aos Acionistas da Secil	2,7	(6,5)	142,0%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	1,4	1,3	5,2%
Cash-Flow	14,3	6,7	112,7%
Margem EBITDA (%)	16,9%	11,9%	4,9 p.p.
Margem EBIT (%)	6,4%	-0,6%	7,0 p.p.
	31-03-2014	31-12-2013	Mar14 vs. Dez13
Capitais Próprios (antes de INC)	487,2	480,8	1,3%
Dívida Líquida	302,8	224,9	34,7%

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

3.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO SECIL

A atividade de construção e o consumo de cimento continuaram a sua trajetória descendente em Portugal, principal mercado do Grupo Secil, prevendo-se, de acordo com a AECOPS – Associação de Empresas de Construção e Obras Públicas e Serviços, uma redução da atividade no setor da construção durante o exercício de 2014, embora mais moderada do que a verificada em anos anteriores (-4,5% vs -15% atingida em 2013), em resultado da evolução negativa da produção nos diferentes segmentos.

No que respeita à procura de cimento, no 1º trimestre de 2014 registou-se uma variação homóloga de -11,3%, ainda assim menos acentuada do que a registada nos últimos anos.

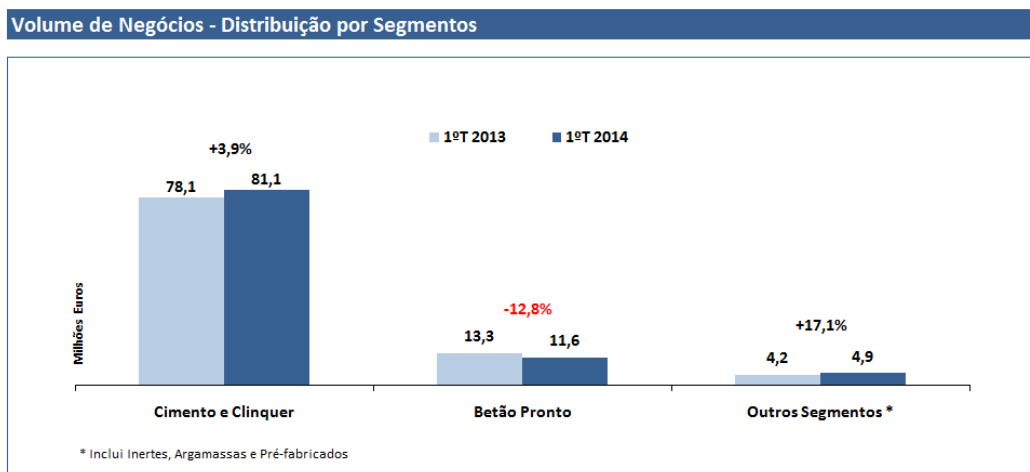
Apesar deste enquadramento adverso, o volume de negócios da área de Cimentos no 1º trimestre de 2014 foi de 97,5 milhões de euros, 2,1% acima do valor registado no período homólogo do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente à boa performance das operações de exportação de cimento e clínquer a partir de Portugal, cujo volume de negócios cresceu 43,1% face ao 1º trimestre de 2013, e da unidade de negócio de cimento do Líbano, que apresentou um crescimento de 5,2% face ao período homólogo de 2013.

O EBITDA da área dos Cimentos foi de 16,4 milhões de euros, registando-se um aumento de 44,4% face ao 1º trimestre de 2013. A margem EBITDA situou-se nos 16,9% no período em análise, 4,9 pontos percentuais acima do observado no 1º trimestre do ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em 6,3 milhões de euros, que compara favoravelmente com 0,6 milhões de euros negativos do período homólogo do ano anterior.

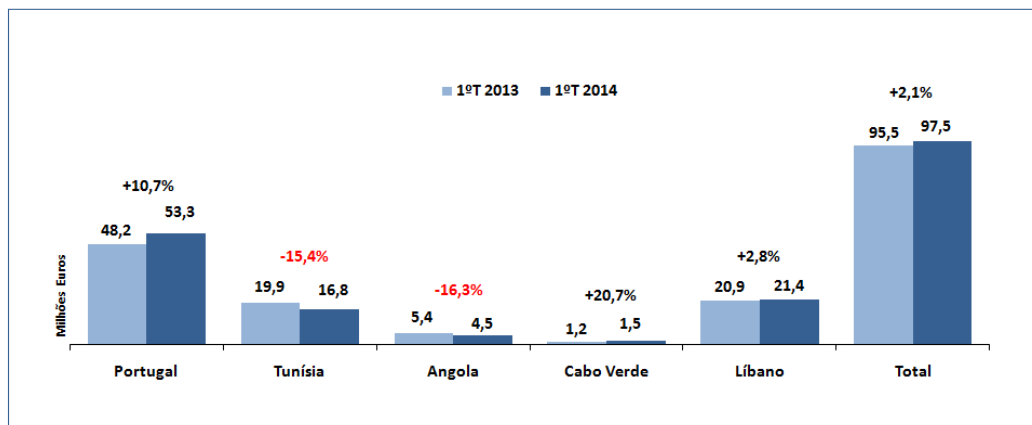
Esta área de negócios registou lucros de 2,7 milhões de euros no período em análise vs prejuízos de 6,5 milhões de euros atingidos no 1º trimestre de 2013.

3.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS



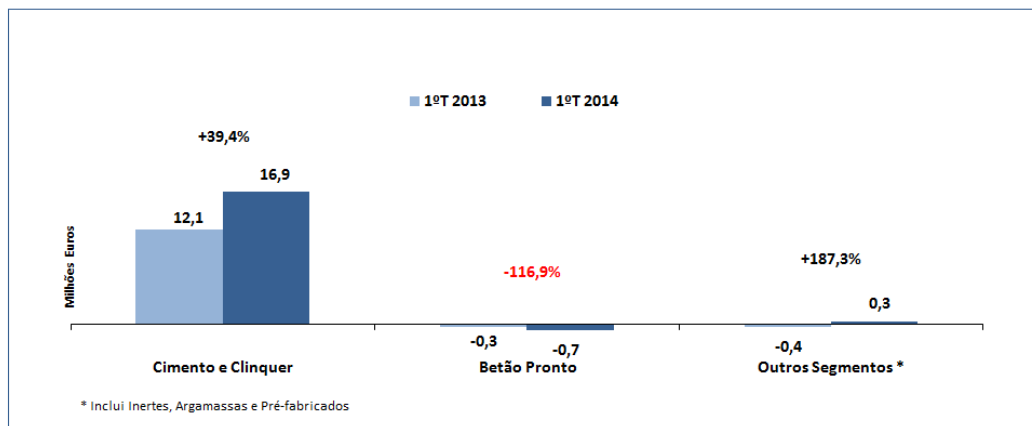
O volume de negócios do segmento Cimento e Clínquer aumentou 3,9% face ao 1º trimestre de 2013, em resultado do aumento da atividade de exportação a partir de Portugal e das operações cimenteiras situadas no Líbano. O segmento Cimento e Clínquer aumentou o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pela área de negócios de Cimento (83,1% nos primeiros 3 meses de 2014 vs 81,8% no período homólogo de 2013).

Volume de Negócios - Distribuição por Geografia



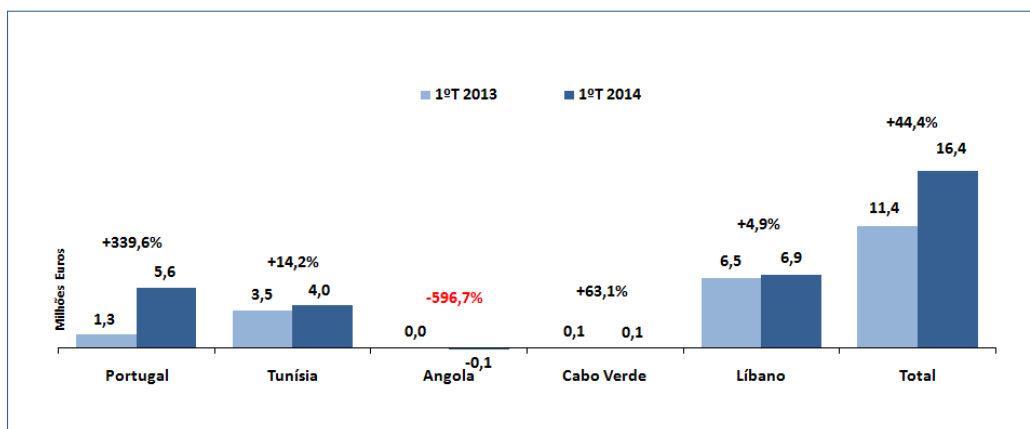
O volume de negócios resultante do conjunto das operações desenvolvidas fora de Portugal e das exportações a partir de Portugal aumentou o seu peso relativo: 67,6% vs 65,4% registados no 1º trimestre de 2013.

EBITDA - Distribuição por Segmentos



No 1º trimestre de 2014, o EBITDA do segmento Cimento e Clínquer registou um aumento de 39,4% em relação a igual período do ano anterior. Verificou-se ainda que o segmento Cimento e Clínquer diminuiu o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Secil face no 1º trimestre de 2014.

EBITDA - Distribuição por Geografia



Em termos de repartição geográfica, o EBITDA apresentou uma maior dispersão face ao período homólogo, sendo que as operações fora de Portugal representaram cerca de 65,8% do total do EBITDA do segmento Cimentos vs 88,8% registados no 1º trimestre de 2013.

3.3.1. Portugal

Apesar da conjuntura desfavorável ao desenvolvimento das atividades do Grupo Secil já referida, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal no 1º trimestre de 2014 apresentou um aumento de 10,7% comparativamente com o ano anterior, situando-se em cerca de 53,3 milhões de euros, conforme se detalha em seguida.

A unidade de negócio de cimento em Portugal registou um volume de negócios de 40,8 milhões de euros, o que representou um crescimento de 16,0% face aos valores verificados no 1º trimestre de 2013, em resultado da boa performance da atividade de exportação (incluída no conjunto das operações desenvolvidas em Portugal), que registou um aumento do volume de negócios em 43,1% e uma contribuição de 66,1% para o volume de vendas total. No mercado interno verificou-se uma diminuição em 3,9% no volume de negócios e uma quebra de 7,9% no volume de vendas face ao período homólogo do ano anterior.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (betões, inertes, argamassas, pré-fabricados e outros), o volume de negócios no 1º trimestre de 2014 ascendeu a cerca de 12,5 milhões de euros, o que se traduziu numa quebra de 3,6% quando comparado com igual período do ano anterior.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas apresentou uma variação homóloga positiva de 339,6%, cifrando-se em 5,6 milhões de euros.

A unidade de negócio de cimento em Portugal atingiu um EBITDA de 6,4 milhões de euros, 159,1% acima do valor registado no 1º trimestre de 2013, sendo que parte desta variação foi obtida com a alienação de excedentes de licenças de CO₂ realizada durante o 1º trimestre de 2014 no valor de 1,5 milhões de euros, em contraste com o verificado no período homólogo do ano anterior, em que não foram alienadas licenças de CO₂.

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

Salienta-se igualmente os efeitos positivos resultantes dos projetos na área da eficiência energética que têm vindo a

ser implementados, os quais permitiram uma redução dos custos variáveis de eletricidade e de combustíveis por tonelada de clínquer produzido, comparativamente a igual período do ano anterior.

As unidades de negócio de inertes, argamassas e pré-fabricados apresentaram uma performance bastante superior à verificada no 1º trimestre de 2013, reflexo (i) das reestruturações operacionais efetuadas, (ii) do aumento da atividade de exportação, no caso das argamassas e dos pré-fabricados, e (iii) da aposta em produtos de maior valor acrescentado, no caso dos inertes e das argamassas, tendo o EBITDA atingido um valor de 0,3 milhões de euros.

A unidade de negócio de betão pronto registou no 1º trimestre de 2014 uma quebra no EBITDA de 33,2%, que atingiu um valor negativo 1,1 milhões de euros, reflexo direto da depressão em que se encontra o mercado de construção, não tendo as medidas de reestruturação operacional sido suficientes para colmatar esta situação.

3.3.2. Tunísia

Na Tunísia a situação económica permanece frágil, com um crescimento insuficiente para fazer face ao elevado nível de desemprego do país, continuando a ser afetada pelos efeitos da situação pós revolucionária que fomenta a instabilidade política e social. Apesar da situação desfavorável, o consumo de cimento registou um aumento de 8,7% a nível nacional durante o 1º trimestre de 2014.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país durante o 1º trimestre de 2014 atingiu cerca de 16,8 milhões de euros, traduzindo uma variação homóloga negativa de 15,4%.

No que respeita à unidade de negócio de cimento, o volume de negócios ascendeu a cerca de 14,9 milhões de euros, 16,5% abaixo dos valores registados no 1º trimestre de 2013.

Não obstante o efeito positivo da liberalização dos preços de venda no mercado local no início de 2014, e que se traduziu num aumento do preço unitário médio de cimento do Grupo Secil na ordem dos 5,9%, a evolução do volume de negócios foi condicionada pelo decréscimo das quantidades vendidas nos mercados interno e externo em cerca de 20,2% e 29,1% respetivamente. Esta redução do volume de atividade deveu-se fundamentalmente à ocorrência dos seguintes eventos: (i) bloqueios registados na fábrica que impediram o normal funcionamento da mesma durante mais de 2 semanas e (ii) o encerramento da fronteira com a Líbia durante vários períodos ao longo do início de 2014, o que condicionou as exportações para este país.

De referir que a desvalorização do dinar tunisino teve um contributo negativo no volume de negócios em cerca de 1 milhão de euros.

A unidade de negócios de betão pronto registou uma quebra de 5,5% no volume de negócios e de 14,1% no volume de vendas, fruto das condições meteorológicas adversas que se verificaram durante o 1º trimestre do ano.

Apesar do decréscimo do volume de negócios, o EBITDA das atividades desenvolvidas na Tunísia durante o 1º trimestre de 2014 foi de 4,0 milhões de euros e apresentou um crescimento de 14,2% face a idêntico período do ano anterior.

Esta evolução deveu-se essencialmente à melhor performance da área de produção da unidade de cimento, que registou um EBITDA de 3,7 milhões de euros, 18,0% acima do valor registado no período homólogo.

Com efeito, os investimentos realizados no ano transato, materializaram-se em ganhos de eficiência energética, através da melhoria dos indicadores de consumo de energia elétrica e térmica comparativamente com igual período do ano anterior.

De referir igualmente que, durante o 1º trimestre de 2013, os custos de produção tinham sido negativamente afetados com a aquisição de clínquer a terceiros a um preço mais elevado em resultado de paragens prolongadas

devido a problemas técnicos nos fornos ocorridas nesse período.

3.3.3. Líbano

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

O volume de negócios do conjunto de operações desenvolvidas no Líbano foi cerca de 21,4 milhões de euros, o que representou um crescimento de 2,8% face a idêntico período do ano anterior.

A unidade de negócio de cimento atingiu, durante o 1º trimestre de 2014, um volume de negócios de 19,6 milhões de euros, o que representou uma evolução positiva de 5,2% face ao valor registado no ano anterior, devido, fundamentalmente, ao aumento de 12,3% verificado nos volumes vendidos. O menor crescimento do volume de negócios relativamente ao volume de vendas deveu-se ao aumento do peso relativo das vendas de clínquer cujo preço de venda é inferior ao do cimento e não à redução do preço médio unitário de venda de cimento no período em análise.

Relativamente à unidade de negócio de betão pronto, verificou-se uma quebra de 17,5% no volume de negócios, que atingiu 1,9 milhões de euros, em resultado da diminuição do volume de vendas (-12,2%), assim como do preço médio de venda (-6,0%), devido a uma forte pressão exercida pela concorrência ao nível dos preços.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas no 1º trimestre de 2014 cifrou-se em 6,9 milhões de euros, o que representou um crescimento de 4,9% em relação ao 1º trimestre do ano anterior.

No 1º trimestre de 2014, o EBITDA da unidade de negócio de cimento registou um valor de 6,7 milhões de euros, 5,8% acima do verificado no período homólogo, devido à melhoria da performance da área comercial, que se traduziu num aumento do volume de negócios, assim como à melhoria da performance da área da produção, em resultado da remodelação da linha 1 ocorrida em 2013 que permitiu: (i) aumentar a produção média diária e o fator de utilização dos fornos, (ii) melhorar os indicadores dos consumos de energia térmica e (iii) eliminar as aquisições de clínquer a terceiros ocorridas no 1º trimestre do ano anterior.

Na unidade de negócio de betão pronto o EBITDA cifrou-se em cerca de 120 mil euros, o que representou uma quebra de 29,8% face ao registado no 1º trimestre de 2013.

3.3.4. Angola

Em Angola, o setor da construção deverá manter uma trajetória de crescimento acentuado, suportado na implementação de um programa de investimento público em infraestruturas e projetos de habitação em larga escala.

A atividade desenvolvida pelo Grupo Secil em Angola no 1º trimestre de 2014 registou um desempenho inferior ao verificado no ano anterior, tendo o volume de negócios totalizado cerca de 4,5 milhões de euros, traduzindo uma quebra de 16,3%, devido, fundamentalmente, à diminuição dos preços médios de venda, uma vez que o volume de vendas se manteve ao mesmo nível do registado no 1º trimestre de 2013. Refira-se que a diminuição dos preços médios de venda atrás referida se deveu, essencialmente, ao início da laboração de uma fábrica de cimento na zona do Kuanza Sul e à continuação da entrada de elevadas quantidades de cimento importado da China a preços reduzidos.

As atividades desenvolvidas em Angola registaram uma contração no valor do EBITDA, que atingiu os 113 mil euros

negativos, em resultado da diminuição dos volumes vendidos e do preço médio de venda face ao 1º trimestre do ano de 2013. Refira-se a diminuição registada ao nível dos custos de produção, em resultado da redução da taxa de incorporação de clínquer permitida pelos investimentos efetuados nos moinhos concluídos no final do ano anterior, bem como dos custos com pessoal.

3.3.5. Brasil¹

No Brasil, o mercado de cimento cresceu 6,4% a nível nacional e 6,1% na região Sul (região onde o Grupo Supremo atua), em relação ao ano anterior.

O conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo durante o 1º trimestre de 2014 gerou um volume de negócios de 12,2 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de cerca de 28% em moeda local e de 4,1% em euros (em resultado da elevada desvalorização relativa do real no período em análise), face a idêntico período do ano transato.

O EBITDA cifrou-se em 1,5 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de 85,7% face a idêntico período do ano anterior. Este bom desempenho operacional deveu-se por um lado, ao aumento do volume de negócios e por outro lado, à redução da incorporação de clínquer no cimento e maior produção de cimento, que permitiram uma maior diluição dos custos fixos e conseqüente aumento das margens operacionais. Refira-se que, a menor incorporação de clínquer permitiu uma redução significativa dos custos com matérias-primas em relação ao 1º trimestre do ano anterior.

A margem EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo foi de 12,0%, 5,3 pontos percentuais acima do registado no 1º trimestre de 2013.

Os resultados operacionais situaram-se em 900 mil euros, o que representa um crescimento acentuado face aos 39 mil euros verificados em período idêntico do ano anterior.

No 1º trimestre de 2014, os resultados líquidos atingiram 158 mil euros, que comparam favoravelmente com 519 mil euros negativos relativos ao 1º trimestre do ano transato.

Refira-se que continua em curso a construção de uma nova fábrica de cimento pelo Grupo Supremo com um investimento total estimado de cerca de 700 milhões de reais, situada em Adrianópolis, com o início das operações previsto para o último trimestre de 2014. Após a construção da nova fábrica, a capacidade de produção de cimento instalada do Grupo Supremo será superior a 1,5 milhões de toneladas.

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

4. Área de Negócios de Ambiente - ETSA

4.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2014	1ºT 2013	Var.
Volume de vendas	6,0	6,7	-10,5%
Outros Proveitos	0,3	0,1	144,6%
Gastos e Perdas	(5,1)	(5,5)	7,5%
EBITDA	1,2	1,3	-8,9%
EBITDA Recorrente	1,2	1,3	-8,9%
Amortizações e perdas por imparidade	(0,6)	(0,7)	13,0%
Provisões (reforços e reversões)	(0,0)	(0,0)	59,6%
EBIT	0,6	0,6	-2,9%
Resultados Financeiros líquidos	(0,3)	(0,3)	-0,8%
Resultados Antes de Impostos	0,3	0,3	-7,2%
Impostos sobre Lucros	(0,1)	(0,1)	-50,3%
Lucros retidos do período	0,2	0,2	-20,7%
Atribuível aos Acionistas da ETSA*	0,2	0,2	-20,7%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	0,8	0,9	-15,5%
Margem EBITDA (%)	20,0%	19,6%	0,3 p.p.
Margem EBIT (%)	9,7%	8,9%	0,7 p.p.
	31-03-2014	31-12-2013	Mar14 vs. Dez13
Capitais Próprios (antes de INC)	58,4	58,2	0,3%
Dívida Líquida	20,0	19,6	2,1%

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

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

4.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO GRUPO ETSA

O volume de negócios do Grupo ETSA, no 1º trimestre de 2014, cifrou-se em cerca de 6,0 milhões de euros, o que representou uma quebra de cerca de 10,5% comparativamente com igual período de 2013. Esta evolução desfavorável deriva essencialmente do efeito combinado de (i) uma redução do volume de negócios associado à recolha, transporte e destruição de cadáveres animais, comparativamente com o período homólogo de 2013, fruto de uma redução das quantidades recolhidas e, fundamentalmente, da redução do preço médio unitário da recolha e (ii) uma redução do valor médio das avenças praticadas na recolha de SPOA (subprodutos de origem animal), junto das principais superfícies comerciais.

O EBITDA do Grupo ETSA totalizou 1,2 milhões de euros no 1º trimestre de 2014, representando uma redução de 8,9% face ao ano de 2013, explicada fundamentalmente (i) pela diminuição do volume de negócios anteriormente descrito, (ii) pelo aumento generalizado do preço médio de compra dos subprodutos em Portugal, fruto do atual enquadramento económico recessivo, da excessiva sobrecapacidade no setor e de práticas concorrenciais extremamente agressivas e (iii) pelo aumento significativo da atividade SPOA da ABAPOR, com menores valores de avenças mensais, mas com o inerente crescimento da estrutura de custos de logística, de pessoal e de processamento fabril.

Salientam-se ainda, como fatores que afetaram positivamente o desempenho do período, (i) a redução do custo das mercadorias vendidas por tonelada de matéria-prima processada, em resultado da redução programada da atividade de recolha de subprodutos em Espanha e (ii) a redução acentuada dos custos com combustíveis térmicos utilizados no processo de conversão industrial, fruto dos investimentos entretanto realizados na SEBOL e na ITS.

A margem EBITDA atingiu 20,0%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 0,3 pontos percentuais face ao valor registado no 1º trimestre de 2013.

Os resultados operacionais foram de 0,6 milhões de euros, 2,9% abaixo do valor do 1º trimestre do ano anterior.

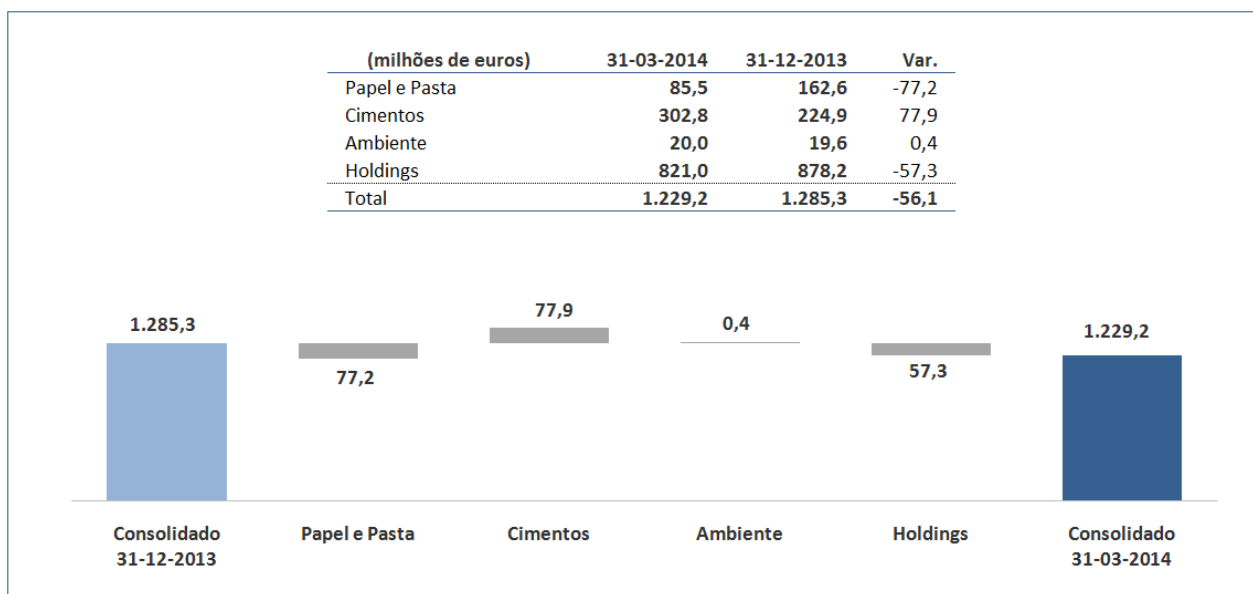
Os resultados financeiros mantiveram-se aos níveis dos registados no período homólogo do ano anterior.

A combinação dos impactos acima descritos conduziu a que o resultado líquido acumulado do Grupo ETSA atingisse cerca de 0,2 milhões de euros, 20,7% abaixo do valor registado em idêntico período do ano anterior.

5. Área Financeira do Grupo Semapa

5.1. ENDIVIDAMENTO

Evolução da Dívida Líquida Consolidada



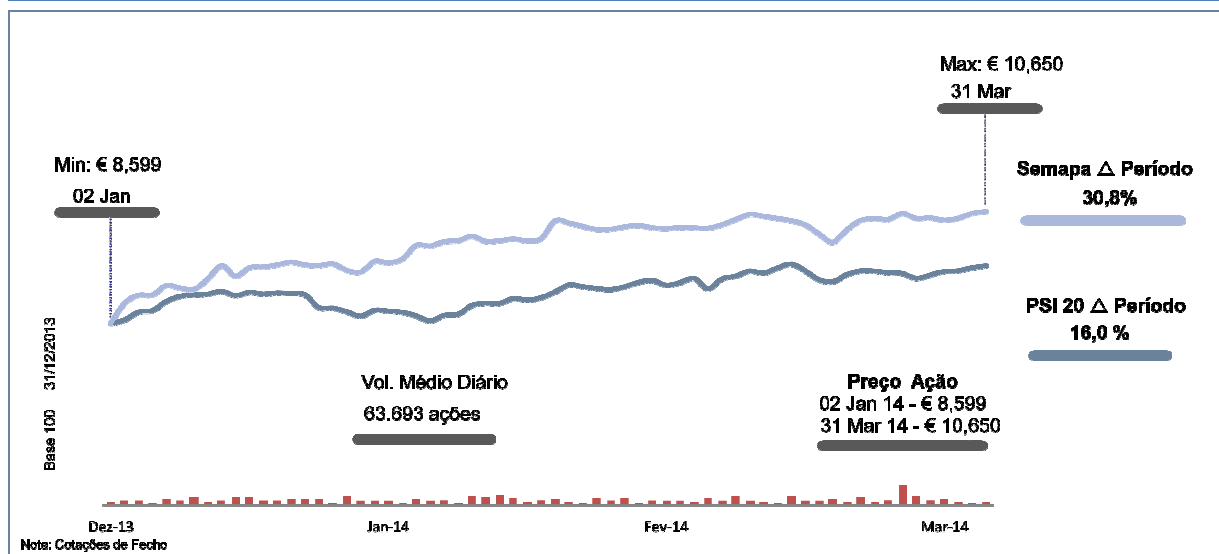
Em 31 de março de 2014, a dívida líquida consolidada totalizava 1.229,2 milhões de euros, o que representa uma redução de 56,1 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2013.

Esta evolução deve-se essencialmente ao efeito combinado da redução do nível de endividamento do segmento Papel e Pasta em 77,2 milhões de euros e do aumento de 0,4 milhões de euros no segmento Ambiente. Refira-se a recomposição interna da dívida entre o segmento dos Cimentos e Holdings, sendo que no seu conjunto o nível de endividamento destes dois segmentos aumentou em 20,6 milhões de euros, essencialmente em resultado do aporte de fundos próprios à Supremo relacionado com o investimento do plano expansão das atividades cimenteiras desenvolvidas no Brasil.

5.2. EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

Depois de uma evolução bastante positiva ao longo de 2013, os mercados de capitais arrancaram o novo ano com um desempenho misto e mais modesto, com exceção, pela positiva, da praça da Euronext Lisbon. De facto, com um ganho de 16,0%, o índice PSI20 destaca-se claramente dos seus congéneres, igualando, no 1º trimestre de 2014, a valorização obtida ao longo do ano anterior. Os índices das praças de Madrid e Paris, assim como o índice Euronext 100, obtiveram também desempenhos positivos, com um ganho de 4,3% no caso espanhol e 2,2% e 2,7% nos restantes. Do lado mais negativo, salienta-se a bolsa de Londres, com uma quebra de 2,2%.

Evolução da Performance Bolsista – 1º Trimestre de 2014



Neste contexto, o título Semapa destacou-se, tendo registado uma forte valorização que ascendeu a 30,8%, atingindo no final do trimestre o valor mais elevado do ano, superando largamente o comportamento do índice PSI20 ao longo do período em análise que, tal como já referido, valorizou 16,0%.

5.3. RESULTADO LÍQUIDO DOS PRIMEIROS 3 MESES DE 2014

Os resultados líquidos consolidados acumulados do 1º trimestre de 2014 totalizaram 17,5 milhões de euros, o que representa um aumento 43,6% relativamente ao período homólogo do ano transato. Esta evolução resulta essencialmente dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA total em cerca de 4,3 milhões de euros, face ao 1º trimestre de 2013;
- Diminuição das amortizações e perdas por imparidade, no valor de 2,9 milhões de euros, em comparação com idêntico período do ano transato;
- Constituição de provisões no valor de 0,4 milhões de euros vs 0,7 milhões de euros no período homólogo;
- Agravamento em 4,3 milhões de euros dos resultados financeiros líquidos face a igual período do ano anterior;
- Diminuição de impostos de 9,8 milhões de euros, resultantes essencialmente da libertação de provisões que tinham sido constituídas neste âmbito e que vieram a revelar-se desnecessárias e ainda da redução da taxa de imposto aplicada aos impostos diferidos da subsidiária Société de Ciments de Gabés, sediada na Tunísia, país que viu a sua taxa de imposto ser reduzida de 30% para 25% neste 1º trimestre.

6. Perspetivas Futuras

Os principais indicadores económicos continuam a apontar para o fortalecimento do crescimento económico nas economias mais desenvolvidas, sustentado por políticas monetárias ainda expansionistas e políticas fiscais menos restritivas em alguns países. Nos mercados emergentes o cenário é menos favorável, persistindo algumas fragilidades internas, recentemente acentuadas pelas movimentações de capitais resultantes da anunciada diminuição dos estímulos monetários nos Estados Unidos, que poderão limitar o desenvolvimento destas economias.

Na Zona Euro a recuperação económica deverá prosseguir, embora a um ritmo mais lento do que em outras economias e de forma assimétrica. Não obstante esta evolução positiva, o desemprego na Zona Euro mantém-se persistentemente elevado e a inflação mantém-se muito baixa, não estando totalmente afastado um cenário deflacionista.

Nos Estados Unidos, verifica-se uma recuperação mais forte e sustentada, reflexo do aumento da procura interna e fortalecimento do mercado de trabalho, suportado em ganhos de produtividade, num preço da energia francamente competitivo e numa política fiscal menos restritiva. O impacto na economia da diminuição dos estímulos monetários já anunciados pela Reserva Federal Americana constitui o maior fator de incerteza.

Na China, a atividade económica deverá continuar forte, apoiada pelo previsível aumento da procura nos mercados desenvolvidos. No entanto, políticas de crédito e de investimento mais restritivas e alguma dificuldade em transitar para um modelo de desenvolvimento mais suportado na procura interna, deverão limitar o crescimento económico e colocar alguma incerteza no desenvolvimento futuro.

Em Portugal, segundo as previsões divulgadas pelo FMI, o produto interno bruto deverá crescer 1,2% em 2014, acima dos -1,4% verificados em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI, abril 2014). As atuais projeções do Banco de Portugal apontam igualmente para um crescimento do PIB de 1,2% em 2014 (Boletim Económico, Banco de Portugal, abril de 2014), assim como para uma recuperação gradual da atividade ao longo do horizonte 2014–2016, a um ritmo próximo do previsto para a Zona Euro.

No 1º trimestre de 2014, a economia portuguesa registou uma variação em cadeia de -0,7% e um crescimento de 1,2% em termos homólogos, comparando com 0,5% e 1,5% registados no último trimestre do ano anterior. O indicador de atividade económica voltou a aumentar em março, atingindo o máximo desde agosto de 2010 (Síntese Económica de Conjuntura, INE, abril de 2014).

Papel e Pasta

Neste enquadramento, o mercado de **pasta BEKP** tem-se mostrado bastante resiliente. Os dados mais recentemente divulgados apontam para a manutenção de uma forte procura por parte da China. A significativa diferença de preços que se verifica entre a pasta de fibra longa e a pasta de fibra curta tem provocado um efeito de substituição em favor desta última e alguns projetos de aumento de capacidade na América Latina sofreram algum atraso, fatores que deverão sustentar o mercado num futuro próximo. A médio prazo, um significativo aumento da capacidade de produção de papel *tissue* e o encerramento e conversão de unidades de produção de pasta, nomeadamente na China, deverão contribuir para manter o dinamismo que se tem verificado neste mercado. No entanto, alguma incerteza quanto à evolução da economia chinesa e do mercado de papel em termos gerais, o arranque das novas capacidades de pasta previstas para 2014 e 2015 e a evolução da relação cambial direta entre o euro e o dólar, são fatores que poderão impactar a oferta e a procura de pasta BEKP.

No mercado de **papel UWF**, mantêm-se as perspetivas de ligeira recuperação. Os três primeiros meses do ano evidenciaram um nível de encomendas encorajador e o arranque do 2º trimestre está a confirmar essa tendência. Nos próximos meses, no entanto, deverá assistir-se a algum endurecimento das condições de mercado, associado a

fatores de sazonalidade e ao aumento da atividade dos produtores asiáticos em diversas áreas geográficas.

Cimentos

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

De acordo com a AECOPS – Associação de Empresas de Construção e Obras Públicas e Serviços, apesar das ligeiras melhorias macroeconómicas, as perspectivas para a evolução da economia portuguesa em 2014 continuam a ser desfavoráveis para a construção, prevendo-se que a atividade do setor da construção volte a registar uma redução ao longo do ano, embora mais moderada do que a verificada em anos anteriores (-4,5% vs -15% estimados para 2013), em resultado da evolução ainda negativa da produção nos diferentes segmentos.

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

No que respeita à **Tunísia**, de acordo com as estimativas mais recentes do FMI, é expectável que em 2014 a economia registe um crescimento de 3,0%, acima dos 2,7% verificados em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI, abril 2014), apesar das incertezas que ainda subsistem quanto à estabilidade política e social. Em consonância com o que é esperado para a economia, também o setor da construção e do cimento deverá crescer comparativamente a 2013. Assim, as perspectivas para o mercado Tunisino são positivas, tanto mais que ocorreu no início de 2014 a liberalização dos preços.

Refira-se o facto de a nova fábrica de cimento “Carthage Ciment” localizada perto de Tunis ter iniciado as suas vendas, colocando pressão no mercado do sul do país (mercado natural das operações do Grupo Secil), especialmente na região de Sfax.

No **Líbano**, estima-se que em 2014 o crescimento da economia seja de 1,0%, semelhante ao verificado em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI Abril 2014). Relativamente ao mercado do cimento prevê-se igualmente uma estabilização, pelo que a performance comercial deverá ser semelhante à de 2013. No que respeita à fábrica de blocos atualmente em construção, estima-se que a respetiva conclusão ocorra até ao final do 1º semestre de 2014, permitindo iniciar a produção e venda de blocos, assim como a comercialização de argamassas, a partir do 2º semestre do ano.

Em **Angola**, os últimos dados divulgadas pelo FMI apontam para a manutenção do crescimento da economia, prevendo-se que o produto interno bruto aumente 5,3% em 2014, acima dos 4,1% verificados em 2013 (*World Economic Outlook*, FMI, abril 2014). Neste enquadramento, estima-se que em 2014 ocorra um crescimento do mercado de cimento. Em relação às operações do Grupo Secil, perspectiva-se um crescimento ao nível do volume de vendas e uma manutenção, ou ligeira diminuição, no que respeita aos preços de venda, comparativamente com o 1º trimestre de 2014. A entrada em serviço no mês de abril de um triturador de clínquer permitirá o aumento da capacidade produtiva e a redução da taxa de incorporação de clínquer, com reflexos positivos nos custos variáveis de produção.

Ambiente

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico e financeiro, não se antecipam melhorias, a curto prazo, no setor onde o Grupo ETSA se insere, uma vez que o decréscimo no consumo alimentar (por mera recomposição de cabaz ou outra) induz uma redução direta no volume de abates e, conseqüentemente, uma diminuição dos subprodutos gerados nesses centros de recolha. Assim, a concorrência entre operadores deverá permanecer intensa,

devido à existência de sobrecapacidade de processamento de subprodutos, mantendo-se uma forte agressividade na angariação de matéria-prima, a qual será cada vez mais escassa e, portanto, mais dispendiosa, degradando as margens comerciais.

O Grupo ETSA tem a legítima expectativa de que a totalidade da dívida vencida relativa ao serviço SIRCA, no valor global de 5,5 milhões de euros, seja integralmente regularizada pelo Estado Português durante o 2º trimestre de 2014.

Entre os principais objetivos do Grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) a aposta no alargamento horizontal dos seus mercados (tendo no 1º trimestre de 2014 as exportações representado cerca de 28,9% do valor global de vendas) e (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos na continuação da melhoria da eficiência operacional, na densificação dos canais trabalhados e na fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos.

O Grupo ETSA concluiu com sucesso diversos projetos de investimento dirigidos maioritariamente à reconversão de consumos industriais e ao estabelecimento de novas unidades de negócio, potenciadores de valor acrescentado no futuro.

7. Eventos subsequentes

Em abril de 2014, a Semapa SGPS realizou uma Oferta Pública de Subscrição de Obrigações no valor total de 150 milhões de euros, com vencimento em 2019, tendo incrementado em 50% o valor inicial da emissão no decurso do período de subscrição, face à elevada procura demonstrada pelos Investidores. A remuneração destes títulos corresponde a Euribor a 6 meses adicionada de um *spread* de 3,25% ao ano.

Lisboa, 8 de maio de 2014

O Conselho de Administração

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Presidente

Francisco José Melo e Castro Guedes

Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes

Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura

Vogal

António da Nóbrega de Sousa da Câmara

Vogal

Joaquim Martins Ferreira do Amaral

Vogal

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Vogal

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vogal

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Notas	1ºT 2014 <i>(Não auditado)</i>	1ºT 2013 <i>(Não auditado) Reexpresso</i>
Réditos			
Vendas	4	459.305.856	449.516.295
Prestação de Serviços	4	9.579.615	9.558.277
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	162.877	3.417.419
Outros ganhos operacionais	5	13.212.524	4.988.845
Variações de Justo valor nos activos biológicos			
		1.201.551	1.988.729
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos	6	(205.492.484)	(188.991.632)
Varição da produção	6	14.517.382	5.025.254
Materiais e serviços consumidos	6	(134.785.492)	(131.253.796)
Gastos com o pessoal	6	(49.931.379)	(51.260.607)
Outros gastos e perdas	6	(13.959.737)	(4.885.375)
Provisões líquidas	6	(360.727)	(749.346)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade			
	7	(40.387.338)	(43.257.738)
Resultados operacionais		53.062.648	54.096.325
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		124.072	(238.377)
Resultados financeiros líquidos		8 (26.466.612)	(21.833.473)
Resultados antes de impostos		26.720.108	32.024.475
Imposto sobre o rendimento		9 (628.727)	(10.431.104)
Lucros retidos do período		26.091.381	21.593.371
Lucros retidos do período			
Atribuível aos accionistas da Semapa		17.524.994	12.207.829
Atribuível a interesses não controlados		8.566.387	9.385.542
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	10	0,155	0,108
Resultados diluídos por acção, Eur	10	0,155	0,108

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	1ºT 2014 <i>(Não auditado)</i>	1ºT 2013 <i>(Não auditado)</i> <i>Reexpresso</i>
Lucros retidos do período antes de interesses não controlados	26.091.381	21.593.371
Itens que posteriormente poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados		
Instrumentos financeiros derivados		
Variações no justo valor	923.234	459.191
Efeito de imposto	101.301	421.985
Diferenças de conversão cambial	5.798.129	9.546.805
Outras variações nos Capitais próprios de associadas	(896.527)	-
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados		
Remensuração de Benefícios pós-emprego		
Ganhos e perdas actuariais	1.099.862	74.265
Efeito de imposto	(168.592)	33.517
Rendimento reconhecido no capital próprio	6.857.407	10.535.763
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos	32.948.788	32.129.134
Atribuível a:		
Accionistas da Semapa	24.355.277	20.770.213
Interesses não controlados	8.593.511	11.358.921
	32.948.788	32.129.134

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013

Valores em Euros	Nota	31-03-2014 (Não auditado)	31-12-2013 Reexpresso
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		296.680.236	296.680.236
Outros activos intangíveis		281.649.358	269.879.796
Terrenos, edifícios e equipamentos	11	2.070.163.213	2.101.708.448
Propriedades de investimento		1.425.570	1.431.752
Activos biológicos		112.540.856	111.339.306
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	12	104.721.805	102.761.132
Activos financeiros ao JV através de resultados	13	469.379	482.923
Activos disponíveis para venda		382.329	346.257
Activos por impostos diferidos	17	82.424.692	84.531.715
Outros activos não correntes		6.072.175	6.053.886
		2.956.529.613	2.975.215.451
Activos correntes			
Existências		303.486.559	296.958.845
Valores a receber correntes	14	310.678.619	279.378.867
Estado		60.058.695	62.649.442
Activos não correntes detidos para venda		1.159.065	1.174.069
Caixa e seus equivalentes	19	668.358.567	649.479.098
		1.343.741.505	1.289.640.321
Activo total		4.300.271.118	4.264.855.772
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	15	118.332.445	118.332.445
Acções próprias		(47.164.986)	(47.164.986)
Prémios de emissão de acções		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	16	(43.548.967)	(49.274.921)
Reserva de justo valor	16	(13.167.335)	(14.243.578)
Outras Reservas	16	924.814.439	924.814.439
Lucros retidos		(56.443.514)	(201.788.562)
Lucros retidos do período		17.524.994	146.125.472
Capital Próprio atribuível ao Grupo		904.270.535	880.723.768
Interesses não controlados		336.275.696	329.273.818
Total do Capital Próprio		1.240.546.231	1.209.997.586
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	17	316.537.609	320.768.260
Pensões e outros benefícios pós-emprego		3.725.164	3.922.272
Provisões	18	72.508.206	79.170.156
Passivos remunerados	19	1.717.384.979	1.895.951.695
Outros passivos		44.584.253	46.844.136
		2.154.740.211	2.346.656.519
Passivos correntes			
Passivos remunerados	19	404.513.695	227.691.887
Valores a pagar correntes	20	374.776.980	332.148.350
Estado		125.593.736	148.261.165
Passivos não correntes detidos para venda		100.265	100.265
		904.984.676	708.201.667
Passivo total		3.059.724.887	3.054.858.186
Capital Próprio e passivo total		4.300.271.118	4.264.855.772

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2014 A 31 DE MARÇO DE 2014 E 1 DE JANEIRO DE 2013 A 31 DE MARÇO DE 2013

Valores em Euros	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no período	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2014 (Reexpresso)	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(14.243.578)	924.814.439	(49.274.921)	(201.788.562)	146.125.472	880.723.768	329.273.818	1.209.997.586
Aplicação do resultado líquido do exercício 2013:											
- Transferência para lucros retidos	-	-	-	-	-	-	146.125.472	(146.125.472)	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(50.000)	(50.000)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	1.076.243	-	5.725.954	28.197	-	6.830.394	27.013	6.857.407
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(808.608)	-	(808.608)	(1.547.141)	(2.355.749)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)	5.619	5.606
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	17.524.994	17.524.994	8.566.387	26.091.381
Capital próprio em 31 de Março de 2014	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(13.167.335)	924.814.439	(43.548.967)	(56.443.514)	17.524.994	904.270.535	336.275.696	1.240.546.231

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no período	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2013	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(20.213.050)	953.599.979	(25.322.950)	(313.759.714)	126.516.088	795.911.271	335.228.645	1.131.139.916
Aplicação do resultado líquido do exercício 2012:											
- Transferência para lucros retidos	-	-	-	-	-	-	126.516.088	(126.516.088)	-	-	-
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	1.157.155	-	7.318.097	87.132	-	8.562.384	1.973.379	10.535.763
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.500	1.500
Alterações do método de consolidação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(42.943)	(42.943)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(12.795)	-	(12.795)	(878)	(13.673)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	12.207.829	12.207.829	9.385.542	21.593.371
Capital próprio em 31 de Março de 2013	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(19.055.895)	953.599.979	(18.004.853)	(187.169.289)	12.207.829	816.668.689	346.545.245	1.163.213.934

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Notas	1º T 2014 <i>(Não auditado)</i>	1º T 2013 <i>(Não auditado)</i> <i>Reexpresso</i>
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		512.806.159	499.267.278
Pagamentos a fornecedores		(400.107.327)	(424.340.985)
Pagamentos ao pessoal		(53.788.947)	(44.720.689)
Fluxos gerados pelas operações		58.909.885	30.205.604
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		1.634.477	771.404
Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional		11.993.166	953.248
Fluxos das actividades operacionais (1)		72.537.528	31.930.256
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	1.397
Activos fixos tangíveis		1.198.962	114.900
Juros e proveitos similares		1.458.458	1.886.327
Dividendos		115.854	226.006
		2.773.274	2.228.630
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(14.914.300)	(6.041.774)
Saldos de caixa e equivalentes por variação de perímetro		-	6.683.237
Activos fixos tangíveis		(7.264.985)	(14.293.742)
Outros activos		(750.000)	-
		(22.929.285)	(13.652.279)
Fluxos das actividades de investimento (2)		(20.156.011)	(11.423.649)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		384.239.259	721.330.163
		384.239.259	721.330.163
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(395.687.021)	(693.524.790)
Amortização de contratos de locação financeira		(202.022)	(240.513)
Juros e custos similares		(22.356.483)	(13.128.124)
Dividendos		(202.615)	(59.080)
		(418.448.141)	(706.952.507)
Fluxos das actividades de financiamento (3)		(34.208.882)	14.377.656
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		18.172.635	34.884.263
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		706.834	1.477.850
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO		649.479.098	411.230.551
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO		668.358.567	447.592.664

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

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

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2014

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

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

Sede: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa
Capital Social: Euros 118.332.445
N.I.P.C.: 502 593 130

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 8 de Maio de 2014.

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

1. Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de Março de 2014 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

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

As notas que se seguem foram seleccionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de Dezembro de 2013.

Comparabilidade

Reexpressão - Empreendimentos conjuntos

Em conformidade com as disposições aplicáveis na nova IFRS 11 – Acordos conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente

controladas, Supremo Cimentos S.A. e Secil Unicom, SGPS, S.A., abandonando assim a consolidação destes investimentos pelo método proporcional.

Em face do exposto, as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas aos períodos comparativos de 31 de Dezembro de 2013 e 31 de Março de 2013, foram reexpressas por forma a acomodar a alteração desta política contabilística.

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

Valores em Euros	31-12-2013 <i>Reexpresso</i>	31-12-2013 <i>Publicado</i>	Efeito Reexp.
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	296.680.236	335.700.924	(39.020.688)
Outros activos intangíveis	269.879.796	290.310.424	(20.430.628)
Terrenos, edifícios e equipamentos	2.101.708.448	2.197.206.941	(95.498.493)
Propriedades de investimento	1.431.752	1.431.752	-
Activos biológicos	111.339.306	111.339.306	-
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	102.761.132	3.439.994	99.321.138
Activos financeiros ao JV através de resultados	482.923	482.923	-
Activos disponíveis para venda	346.257	346.257	-
Activos por impostos diferidos	84.531.715	84.698.331	(166.616)
Outros activos não correntes	6.053.886	6.111.194	(57.308)
	2.975.215.451	3.031.068.046	(55.852.595)
Activos correntes			
Existências	296.958.845	299.644.017	(2.685.172)
Valores a receber correntes	279.378.867	280.662.214	(1.283.347)
Estado	62.649.442	64.719.854	(2.070.412)
Activos não correntes detidos para venda	1.174.069	1.174.069	-
Caixa e seus equivalentes	649.479.098	666.345.306	(16.866.208)
	1.289.640.321	1.312.545.460	(22.905.139)
Activo total	4.264.855.772	4.343.613.506	(78.757.734)
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	118.332.445	118.332.445	-
Acções próprias	(47.164.986)	(47.164.986)	-
Prémios de emissão de acções	3.923.459	3.923.459	-
Reserva de conversão cambial	(49.274.921)	(49.274.921)	-
Reserva de justo valor	(14.243.578)	(14.243.578)	-
Outras Reservas	924.814.439	924.814.439	-
Lucros retidos	(201.788.562)	(201.788.562)	-
Lucros retidos do período	146.125.472	146.125.472	-
Capital Próprio atribuível ao Grupo	880.723.768	880.723.768	-
Interesses não controlados	329.273.818	328.074.030	1.199.788
Total do Capital Próprio	1.209.997.586	1.208.797.798	1.199.788
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	320.768.260	338.289.795	(17.521.535)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	3.922.272	3.922.272	-
Provisões	79.170.156	76.184.019	2.986.137
Passivos remunerados	1.895.951.695	1.929.394.235	(33.442.540)
Outros passivos	46.844.136	48.021.571	(1.177.435)
	2.346.656.519	2.395.811.892	(49.155.373)
Passivos correntes			
Passivos remunerados	227.691.887	250.603.409	(22.911.522)
Valores a pagar correntes	332.148.350	339.301.436	(7.153.086)
Estado	148.261.165	148.998.706	(737.541)
Passivos não correntes detidos para venda	100.265	100.265	-
	708.201.667	739.003.816	(30.802.149)
Passivo total	3.054.858.186	3.134.815.708	(79.957.522)
Capital Próprio e passivo total	4.264.855.772	4.343.613.506	(78.757.734)

Os impactos da reexpressão na Demonstração dos Resultados Consolidados do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2013 são como segue:

Valores em Euros	1ºT 2013 (Não auditado) Reexpresso	1ºT 2013 (Não auditado) Publicado	Efeito Reexp.
Réditos			
Vendas	449.516.295	454.168.076	(4.651.781)
Prestação de Serviços	9.558.277	11.259.312	(1.701.035)
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de activos não correntes	3.417.419	3.417.421	(2)
Outros ganhos operacionais	4.988.845	5.295.173	(306.328)
Variações de justo valor nos activos biológicos	1.988.729	1.988.729	-
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos	(188.991.632)	(193.588.641)	4.597.009
Varição da produção	5.025.254	5.944.471	(919.217)
Materiais e serviços consumidos	(131.253.796)	(132.481.471)	1.227.675
Gastos com o pessoal	(51.260.607)	(52.714.995)	1.454.388
Outros gastos e perdas	(4.885.375)	(4.932.170)	46.795
Provisões líquidas	(749.346)	(581.995)	(167.351)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(43.257.738)	(43.629.086)	371.348
Resultados operacionais	54.096.325	54.144.824	(48.499)
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos	(238.377)	20.999	(259.376)
Resultados financeiros líquidos	(21.833.473)	(22.208.064)	374.591
Resultados antes de impostos	32.024.475	31.957.759	66.716
Imposto sobre o rendimento	(10.431.104)	(10.407.331)	(23.773)
Lucros retidos do período	21.593.371	21.550.428	42.943
Lucros retidos do período			
Atribuível aos accionistas da Semapa	12.207.829	12.207.829	-
Atribuível a interesses não controlados	9.385.542	9.342.599	42.943
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	0,108	0,108	0,000
Resultados diluídos por acção, Eur	0,108	0,108	0,000

2. Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2013, e descritas nas respectivas notas anexas, com excepção da política contabilística aplicável à contabilização dos Empreendimentos Conjuntos, descrita na Nota 1.3.3 que em 31 de Dezembro de 2013, era conforme segue:

“Uma entidade conjuntamente controlada é um empreendimento conjunto que envolve o estabelecimento de uma sociedade, de uma parceria ou de outra entidade em que o Grupo tenha um interesse.

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação proporcional sendo os activos, passivos e rendimentos e gastos, das entidades conjuntamente controladas, reconhecidos linha a linha nas demonstrações financeiras consolidadas.”

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

3. Estimativas e julgamentos

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

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

4. Relato por segmentos

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

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	365.335.353	97.538.744	6.011.374	-	468.885.471
Resultados operacionais	48.071.546	6.281.568	580.468	(1.870.934)	53.062.648
Resultados financeiros líquidos	(7.264.374)	(4.311.288)	(321.682)	(14.569.268)	(26.466.612)
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	124.072	-	-	124.072
Imposto sobre o rendimento	(2.657.843)	2.108.793	(79.677)	-	(628.727)
Lucros retidos do período	38.149.329	4.203.145	179.109	(16.440.202)	26.091.381
Lucros retidos do período - Atribuível a Interesses não controlados	(7.188.951)	(1.377.414)	(22)	-	(8.566.387)
Lucros retidos do período - Atribuível aos accionistas da Semapa	30.960.378	2.825.731	179.087	(16.440.202)	17.524.994
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2.810.512.823	1.242.850.859	95.190.142	151.717.294	4.300.271.118
Total dos Activos por impostos diferidos	28.872.695	13.007.191	1.056.697	39.488.109	82.424.692
Total dos Activos por benefícios pós emprego	1.376.647	-	-	-	1.376.647
Investimentos em Associadas	-	104.721.805	-	-	104.721.805
Total de Passivos segmentais	1.446.879.419	673.466.445	36.806.189	902.572.834	3.059.724.887
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	29.827.541	9.862.160	614.853	82.784	40.387.338
Provisões líquidas	54.145	301.335	5.247	-	360.727
Dispêndios em capital fixo	1.275.177	3.399.874	1.069.697	11.854	5.756.602

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	356.864.726	95.495.380	6.714.466	-	459.074.572
Resultados operacionais	54.443.596	(554.760)	597.791	(390.302)	54.096.325
Resultados financeiros líquidos	(3.086.876)	(3.602.494)	(319.276)	(14.824.827)	(21.833.473)
Apropriação de resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(238.377)	-	-	(238.377)
Imposto sobre o rendimento	(9.291.165)	(1.086.970)	(52.599)	(370)	(10.431.104)
Lucros retidos do período	42.065.555	(5.482.601)	225.916	(15.215.499)	21.593.371
Lucros retidos do período - Atribuível a Interesses não controlados	(8.067.456)	(1.309.050)	(9.036)	-	(9.385.542)
Lucros retidos do período - Atribuível aos accionistas da Semapa	33.998.099	(6.791.651)	216.880	(15.215.499)	12.207.829
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2.753.235.949	1.284.451.538	97.609.865	126.609.352	4.261.906.704
Total dos Activos por impostos diferidos	38.492.418	14.813.799	771.941	6.086.166	60.164.324
Investimentos em Associadas	-	100.533.507	-	-	100.533.507
Total de Passivos segmentais	1.375.529.254	653.707.327	41.730.397	1.027.725.793	3.098.692.771
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	30.835.846	11.643.725	707.398	70.769	43.257.738
Provisões líquidas	38.820	297.598	12.929	399.999	749.346
Dispêndios em capital fixo	2.954.095	13.834.392	1.384.938	17.816	18.191.241

5. Outros proveitos

Em 31 de Março de 2014 e 2013, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Subsídios - Licenças de emissão CO2	7.933.123	1.935.850
Reversão de ajustamentos	89.369	243.993
Reversão de imparidades	8.336	45.769
Alienação de licenças de emissão	1.561.769	-
Proveitos suplementares	247.140	323.927
Ganhos em activos não correntes	162.877	3.417.419
Ganhos em existências	383.424	178.818
Ganhos na alienação de activos correntes	21.930	8.834
Subsídios à exploração	102.694	75.343
Trabalhos para a própria empresa	14.947	162
Proveitos com tratamento de resíduos	206.529	143.853
Outros proveitos operacionais	2.643.263	2.032.296
	13.375.401	8.406.264

6. Gastos e perdas

Em 31 de Março de 2014 e 2013, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(205.492.484)	(188.991.632)
Materiais e serviços consumidos	(134.785.492)	(131.253.796)
Variação de produção	14.517.382	5.025.254
Gastos com Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(4.863.233)	(3.891.918)
Outras remunerações	(32.835.172)	(34.242.173)
Pensões	(629.905)	(1.263.108)
Outros gastos com pessoal	(11.603.069)	(11.863.408)
	(49.931.379)	(51.260.607)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(420.424)	(147.934)
Donativos	(308.925)	(191.787)
Gastos com emissões de CO2	(8.051.949)	(1.067.123)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(638.197)	(642.324)
Perdas em existências	(2.922.964)	(105.727)
Impostos indirectos	(1.086.722)	(1.900.473)
Perdas na alienação de activos não correntes	(42.890)	-
Outros gastos operacionais	(487.666)	(830.007)
	(13.959.737)	(4.885.375)
Provisões líquidas (Nota 18)	(360.727)	(749.346)
Total dos Gastos e Perdas	(390.012.437)	(372.115.502)

7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 31 de Março de 2014 e 2013, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Depreciações de Terrenos, Edifícios e Equipamentos		
Terrenos	(980.900)	(1.032.211)
Edifícios	(4.474.119)	(5.230.896)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(35.078.154)	(35.481.990)
	<u>(40.533.173)</u>	<u>(41.745.097)</u>
Amortizações de Activos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(20.874)	(1.838.198)
	<u>(20.874)</u>	<u>(1.838.698)</u>
Perdas por Imparidade em Activos Tangíveis		
Terrenos	(105.316)	-
Edifícios	1.111	-
Equipamento Básico	290.616	346.159
	<u>186.411</u>	<u>346.159</u>
Perda em ativos detidos para venda	<u>(15.004)</u>	<u>(15.004)</u>
Perdas por Imparidade em Propriedades de Investimento		
Edifícios	(4.698)	(5.098)
	<u>(4.698)</u>	<u>(5.098)</u>
	<u>(40.387.338)</u>	<u>(43.257.738)</u>

8. Resultados financeiros Líquidos

Em 31 de Março de 2014 e 2013, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Juros suportados com empréstimos de accionistas	(134.542)	(52.057)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(23.329.321)	(18.044.624)
Juros obtidos com empréstimos a empresas associadas	215	10.895
Outros juros obtidos	1.400.307	1.865.046
Juros compensatórios	129.647	444.534
Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda	36.072	(11.047)
Activos financeiros ao justo valor em resultados	(13.544)	439.180
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	207.465	219.215
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(887.479)	(2.204.565)
Diferenças de Câmbio	(1.272.000)	(1.529.389)
Outros custos e perdas financeiros	(2.687.093)	(2.970.661)
Outros proveitos e ganhos financeiros	83.661	-
	<u>(26.466.612)</u>	<u>(21.833.473)</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 directa ou indirecta igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC, o qual, a partir de 1 de Janeiro de 2014 passou a integrar as participadas Portucel, S.A. e Secil, S.A. e respectivas subsidiárias que cumprem com as referidas condições.

Em 31 de Março de 2014 e 2013, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Imposto corrente	14.040.732	16.064.349
Provisões líquidas para Impostos	(10.246.427)	420.422
Imposto diferido	(3.165.578)	(6.053.667)
	628.727	10.431.104

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

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Resultado antes de impostos	26.720.108	32.024.475
Imposto esperado	6.546.426	8.486.486
Derrama estadual	2.340.108	1.526.595
Diferenças (a)	1.095.967	(2.799.297)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(724.305)	(149.855)
Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores	(23.145)	(329.354)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	6.445.808	5.501.172
Imparidades e reversão de provisões	(10.577.834)	-
Efeito de taxa de imposto	(4.656.962)	(29.812)
Provisão para imposto corrente	-	420.422
Benefícios fiscais	-	(2.403.630)
Outros ajustamentos à colecta	182.664	208.377
	628.727	10.431.104
Taxa efectiva de imposto	2,35%	32,57%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(124.072)	238.377
Mais / (Menos) valias fiscais	161.040	121.505
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(183.791)	(133.826)
Imparidades e provisões tributadas	378.935	722.339
Benefícios fiscais	(577.988)	(1.117.922)
Redução de provisões tributadas	(156.079)	(271.045)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	(357.279)	(368.906)
Benefícios a empregados	60.369	180.309
Outros	5.272.201	(9.934.216)
	4.473.336	(10.563.385)
Impacto fiscal (2014: 24,5% e 2013: 26,5%)	1.095.967	(2.799.297)

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais, estes podem ser sujeitos a revisão e liquidação pelas autoridades fiscais por um período superior.

Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua actividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 31 de Março de 2014, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2011, inclusive, na Portucel, Soporcel, Secil e Semapa.

10. Resultados por acção

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

Valores em Euros	1ºT 2014	1ºT 2013
Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa	17.524.994	12.207.829
Número médio ponderado de acções	112.884.470	112.884.470
Resultado básico por acção	0,155	0,108
Resultado diluído por acção	0,155	0,108

O número médio ponderado de acções encontra-se deduzido do número de acções próprias de 5.447.975 detidas pela Semapa SGPS, S.A..

11. Terrenos, edifícios e outros equipamentos

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

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	366.070.621	979.628.684	4.764.735.913	47.271.743	6.157.706.961
Varição de perímetro	-	-	927.798	-	927.798
Aquisições	445.249	2.794.524	18.062.766	45.761.481	67.064.020
Alienações	(37.668)	(155.220)	(14.742.083)	(357.629)	(15.292.600)
Regularizações, transferências e abates	2.232.810	13.744.273	56.820.476	(61.997.253)	10.800.306
Ajustamento cambial	(6.123.467)	(5.224.453)	(20.923.028)	(1.133.363)	(33.404.311)
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	362.587.545	990.787.808	4.804.881.842	29.544.979	6.187.802.174
Aquisições	-	21.217	395.032	5.340.353	5.756.602
Alienações	-	(127.389)	(1.607.145)	(29)	(1.734.563)
Regularizações, transferências e abates	(375.931)	(3.785.241)	5.048.544	(1.472.538)	(585.166)
Ajustamento cambial	1.998.174	1.143.282	5.568.818	137.544	8.847.818
Saldo em 31 de Março de 2014	364.209.788	988.039.677	4.814.287.091	33.550.309	6.200.086.865
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	(43.727.687)	(605.732.246)	(3.282.798.371)	(102.292)	(3.932.360.596)
Varição de perímetro	-	-	(773.165)	-	(773.165)
Amortizações e perdas por imparidade	(5.163.478)	(17.820.063)	(141.663.458)	(1.202.321)	(165.849.320)
Alienações	-	145.397	14.495.338	-	14.640.735
Regularizações, transferências e abates	(628.275)	(5.574.178)	(10.804.953)	(264.999)	(17.272.405)
Ajustamento cambial	1.482.699	2.547.724	11.414.283	76.319	15.521.025
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	(48.036.741)	(626.433.366)	(3.410.130.326)	(1.493.293)	(4.086.093.726)
Amortizações e perdas por imparidade	(1.086.216)	(4.466.202)	(36.132.946)	-	(41.685.364)
Alienações	-	127.138	1.637.583	-	1.764.721
Regularizações, transferências e abates	300.377	(300.377)	40.984	-	40.984
Ajustamento cambial	(556.723)	(536.650)	(2.856.894)	-	(3.950.267)
Saldo em 31 de Março de 2014	(49.379.303)	(631.609.457)	(3.447.441.599)	(1.493.293)	(4.129.923.652)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2013	322.342.934	373.896.438	1.481.937.542	47.169.451	2.225.346.365
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2013	314.550.804	364.354.442	1.394.751.516	28.051.686	2.101.708.448
Valor líquido em 31 de Março de 2014	314.830.485	356.430.220	1.366.845.492	32.057.016	2.070.163.213

12. Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos

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

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico		
		31-03-2014	% detida	31-12-2013
Empreendimentos Conjuntos				
Supremo Cimentos, S.A.	50,00%	101.352.642	50,00%	99.321.138
Associadas				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	2.918.120	25,00%	2.918.120
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.302	49,36%	2.211
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	381.825	100,00%	381.825
Sociedade de Inertes, Lda.	49,00%	648	49,00%	648
Ave, S.A.	35,00%	66.268	35,00%	137.190
		104.721.805		102.761.132

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de Março de 2014 e exercício de 2013, foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Saldo inicial	102.761.132	114.317.067
Varição de perímetro	-	(1.790.832)
Aquisições	-	649
Resultado líquido apropriado	124.072	(98.824)
Dividendos atribuídos	(115.852)	(713.506)
Ajustamento cambial	1.952.453	(8.953.422)
Saldo Final	104.721.805	102.761.132

13. Activos financeiros ao justo valor através de resultados

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de Março de 2014 e exercício de 2013, foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Saldo inicial	482.923	9.026.930
Aquisições	-	451.466
Alienações	-	(10.522.556)
Variações líquidas de Justo valor	(13.544)	1.527.083
	469.379	482.923

14. Valores a receber correntes

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Clientes	245.084.480	249.018.585
Contas a receber - Partes relacionadas	18.664.224	3.564.813
Instrumentos financeiros derivados	276.994	809.343
Outras contas a receber	24.220.175	9.401.979
Acréscimo de proveitos	4.973.003	5.870.869
Custos diferidos	17.459.743	10.713.278
	310.678.619	279.378.867

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

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	579.150	815.153
Outros	4.393.853	5.055.716
	4.973.003	5.870.869
Custos diferidos		
Seguros	5.508.028	213.459
Rendas e alugueres	705.738	231.768
Planos pós-emprego	1.376.647	351.494
Outros	9.869.330	9.916.557
	17.459.743	10.713.278
	22.432.746	16.584.147

15. Capital social e acções próprias

Em 31 de Março de 2014, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

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

Denominação	Nº de Acções	%	
		31-03-2014	31-12-2013
Longapar, SGPS, S.A.	21.505.400	18,17	18,17
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	13,69	13,69
Sodim, SGPS, S.A.	15.657.505	13,23	13,23
Banco BPI, S.A.	12.009.004	10,15	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	11.865.210	10,03	10,03
Norges Bank (Banco Central da Noruega)	5.649.215	4,77	4,77
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	2,69	2,69
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,45	0,45
Acções próprias	5.447.975	4,60	4,60
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	25.653.887	21,68	21,68
	118.332.445	100,00	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. é detentora de 5.447.975 acções próprias.

16. Reservas

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2012
Justo valor de instrumentos financeiros	(11.885.593)	(12.961.836)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Total de Reserva de justo valor	(13.167.335)	(14.243.578)
Reserva de conversão cambial	(43.548.967)	(49.274.921)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	901.147.950	901.147.950
Total de Outras reservas	924.814.439	924.814.439
Total de reservas	868.098.137	861.295.940

17. Impostos diferidos

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2014, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2014	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	31 de Março de 2014
			Aumentos	Reduções			
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos							
Prejuízos fiscais reportáveis	173.292.002	-	364.285	(77.588)	-	-	173.578.699
Provisões tributadas	34.746.935	169.232	518.745	(631.662)	-	(22.689)	34.780.561
Ajustamento de activos imobilizados	66.527.392	-	576.484	(10.657.989)	-	-	56.445.887
Insuficiência do fundo de pensões	94.181	3.713	-	-	-	-	97.894
Instrumentos financeiros	1.823.506	-	-	-	70.812	-	1.894.318
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	20.663.157	-	4.796.615	(732.507)	-	-	24.727.265
Valorização das florestas em crescimento	(7.454.166)	-	-	-	-	7.454.166	-
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	139.499	-	-	-	-	-	139.499
Incentivos fiscais ao investimento	13.684.719	-	-	(364.696)	-	-	13.320.023
Responsabilidade por subsídio de reforma	449.538	2.732	1.653	-	-	-	453.923
Responsabilidade por prémio de antiguidade	534.664	-	-	(4.287)	-	-	530.377
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	5.962.896	-	-	(153.948)	-	-	5.808.948
Desreconhecimento do subsídio ao invest. - harmonização políticas	4.697.619	-	-	(53.814)	-	-	4.643.805
Responsabilidade por assistência na doença	334.751	-	-	-	-	-	334.751
Outras diferenças temporárias	12.923.463	336	57.585	(226.500)	-	22.689	12.777.573
	328.420.156	176.013	6.315.367	(12.902.991)	70.812	7.454.166	329.533.523
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos							
Reavaliação de activos imobilizados	(1.212.108)	-	-	285.556	-	-	(926.552)
Benefícios de reforma	(1.510.458)	-	(1.029.401)	244.010	(571.499)	-	(2.867.348)
Instrumentos financeiros	(765.768)	-	-	-	284.585	-	(481.183)
Justo valor dos activos fixos	(378.417.078)	-	-	3.817.887	-	-	(374.599.191)
Incentivos Fiscais	(21.156.027)	-	-	-	-	-	(21.156.027)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(87.797.535)	(154.322)	(814.399)	4.216.212	-	-	(84.550.044)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(12.138.325)	(2.165)	(3.360.677)	-	-	-	(15.501.167)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(844.850)	-	-	17.883	-	-	(826.967)
Harmonização do critério das amortizações	(170.357.447)	(820.551)	(768.314)	-	-	-	(171.946.312)
Justo valor dos activos intangíveis	(131.188.000)	-	-	-	-	-	(131.188.000)
Justo valor de subsidiárias	(110.089.194)	(2.602.497)	-	1.182.412	-	-	(111.509.279)
Outras diferenças temporárias	(3.051.121)	-	-	-	-	(7.454.166)	(10.505.287)
	(918.527.910)	(3.579.535)	(6.762.176)	9.763.960	(286.914)	(7.454.166)	(926.846.741)
Activos por impostos diferidos	84.531.715	50.329	1.584.891	(3.759.592)	17.349	-	82.424.692
	84.531.715	50.329	1.584.891	(3.759.592)	17.349	-	82.424.692
Passivos por impostos diferidos	(320.768.260)	(1.024.988)	(1.686.563)	7.026.842	(84.640)	-	(316.537.609)
	(320.768.260)	(1.024.988)	(1.686.563)	7.026.842	(84.640)	-	(316.537.609)

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2013, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2013	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	31 de Março de 2013
			Aumentos	Reduções			
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos							
Prejuízos fiscais reportáveis	29.869.429	-	269.003	-	-	-	30.138.431
Provisões tributadas	35.031.772	77.233	670.595	(163.949)	704.228	-	36.319.878
Ajustamento de activos imobilizados	78.961.709	-	12.199	(14.644.835)	141.506	-	64.470.579
Insuficiência do fundo de pensões	3.296.740	204	-	(1.782)	-	-	3.295.162
Instrumentos financeiros	3.356.237	-	-	-	1.387.151	-	4.743.388
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	16.906.398	-	12.235.687	-	-	-	29.142.085
Valorização das florestas em crescimento	(4.804.893)	-	-	(1.586.309)	-	-	(6.391.202)
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	139.499	-	-	-	-	-	139.499
Incentivos fiscais ao investimento	15.143.501	-	-	(364.696)	-	-	14.778.805
Responsabilidade por subsídio de reforma	484.567	10.799	1.250	-	-	-	496.616
Responsabilidade por prémio de antiguidade	551.205	-	4.465	-	-	-	555.670
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	6.739.721	-	-	(130.581)	-	-	6.609.140
Desreconhecimento do subsídio ao invest. - harmonização políticas	4.129.090	-	-	(218.008)	-	-	3.911.082
Responsabilidade por assistência na doença	803.892	-	-	-	-	-	803.892
Outras diferenças temporárias	12.862.842	42.055	85.283	(249.910)	-	-	12.740.270
	203.471.708	130.291	13.278.482	(17.360.070)	2.232.885	-	201.753.296
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos							
Reavaliação de activos imobilizados	(5.763.310)	-	-	613.814	-	-	(5.149.496)
Benefícios de reforma	(1.511.448)	-	(32.032)	13.543	106.403	-	(1.423.534)
Instrumentos financeiros	(106.308)	-	-	(25.271)	(186.831)	-	(318.410)
Justo valor dos activos fixos	(392.105.347)	-	-	3.817.887	-	-	(388.287.460)
Incentivos Fiscais	(101.219.133)	-	-	20.015.776	-	-	(81.203.357)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(72.623.692)	(9.249)	(3.064.003)	11.831.346	(803.179)	-	(64.668.777)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(220.857.945)	(315.968)	(10.014.695)	-	-	-	(231.188.608)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(904.480)	-	-	45.883	-	-	(858.597)
Harmonização do critério das amortizações	(166.929.669)	(49.484)	(1.306.353)	-	-	-	(168.285.506)
Justo valor dos activos intangíveis	(131.188.000)	-	-	-	-	-	(131.188.000)
Justo valor de subsidiárias	(125.066.365)	(1.690.819)	-	1.487.991	-	-	(125.269.193)
Outras diferenças temporárias	(2.907.454)	-	-	-	-	15.509	(2.891.944)
	(1.221.183.149)	(2.065.520)	(14.417.083)	37.800.969	(883.607)	15.509	(1.200.732.881)
Activos por impostos diferidos	60.706.092	19.567	3.975.316	(5.270.489)	733.838	-	60.164.324
Passivos por impostos diferidos	(435.388.960)	(382.481)	(3.986.257)	11.335.097	(278.336)	4.107	(428.696.830)

18. Provisões

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2014, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos		Recuperação		Total
	Judiciais	Fiscais	Ambiental	Outras	
1 de Janeiro de 2014	1.308.009	30.700.077	7.138.176	40.023.894	79.170.156
Aumentos (Nota 6)	166.627	-	-	501.201	667.828
Reversões (Nota 6)	(112.482)	-	(39.325)	(155.294)	(307.101)
Utilizações	-	-	(3.873)	(559.796)	(563.669)
Ajustamento Cambial	-	-	-	34.123	34.123
Descontos financeiros	-	-	71.865	-	71.865
Transferências e regularizações	-	(6.564.996)	-	-	(6.564.996)
31 de Março de 2014	1.362.154	24.135.081	7.166.843	39.844.128	72.508.206

19. Passivos remunerados

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.717.384.979	1.895.951.695
<i>Corrente</i>	404.513.695	227.691.887
	2.121.898.674	2.123.643.582
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	396.040	389.375
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	144.983.164	133.635.453
Outras aplicações de tesouraria	522.979.363	515.454.270
	668.358.567	649.479.098
Valor de mercado dos títulos em carteira	224.342.650	188.865.104
Dívida líquida remunerada	1.229.197.457	1.285.299.380

Dívida remunerada não corrente

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	1.084.255.659	1.254.323.428
Papel Comercial	170.500.000	211.400.000
Empréstimos bancários	464.765.268	434.167.911
Encargos com emissão de empréstimos	(13.052.014)	(15.196.037)
Dívida bancária remunerada	1.706.468.913	1.884.695.302
Locação Financeira	4.034.321	4.147.876
Outros empréstimos - QREN	6.881.745	7.108.517
Outras dívidas remuneradas	10.916.066	11.256.393
Total de dívida remunerada não corrente	1.717.384.979	1.895.951.695

Dívida remunerada corrente

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Correntes		
Empréstimos por obrigações	205.851.132	40.000.000
Empréstimos bancários	171.719.619	161.510.145
Dívida bancária remunerada	377.570.751	201.510.145
Empréstimos de curto prazo de accionistas	11.981.062	11.789.356
Locação Financeira	843.075	931.539
Outros empréstimos - QREN	2.038.170	1.811.398
Outras dívidas	12.080.637	11.649.449
Outras dívidas remuneradas	26.942.944	26.181.742
Total de dívida remunerada corrente	404.513.695	227.691.887

20. Valores a pagar correntes

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Fornecedores c/c	212.345.396	202.140.900
Fornecedores de imobilizado c/c	1.843.202	5.134.608
Fornecedores de imobilizado - Soporgen	1.429.759	1.468.551
Instituto do Ambiente	14.122.313	10.823.446
Instrumentos Financeiros Derivados	26.122.818	27.439.147
Outros credores	22.121.296	8.478.126
Partes relacionadas	2.402.655	2.826.922
Acréscimos de custos	76.121.141	63.848.213
Proveitos diferidos	18.268.400	9.988.437
	374.776.980	332.148.350

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

Valores em Euros	31-03-2014	31-12-2013
Acréscimo de custos		
Seguros	463.550	24.738
Custos com o pessoal	32.515.882	25.715.055
Juros a pagar	21.984.815	19.813.303
Periodificação de gastos com energia	8.448.363	6.625.787
Serviços de transporte	1.379.722	802.295
Serviços bancários	211.714	548.229
Auditoria	174.601	177.599
Consultoria	2.321.496	2.291.568
Informática	-	179.027
Outros	8.620.998	7.670.612
	76.121.141	63.848.213
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	5.378.423	5.382.301
Subsídios - licenças de emissão CO2	12.065.117	3.814.584
Outros	824.860	791.552
	18.268.400	9.988.437

21. Instrumentos Financeiros Derivados

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

Valores em Euros	Montante	Maturidade	31-03-2014			31-12-2013
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	225.000.000	2015	-	(11.557.574)	(11.557.574)	(11.075.860)
Cobertura de Net Investment USD	25.050.000	2014	254.569	-	254.569	259.742
Cobertura de risco de preço da pasta de papel	9.138.381	2014	17.866	-	17.866	(38.316)
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	165.000.000	2017	-	(6.051.827)	(6.051.827)	(5.571.693)
Swaps de taxa de juro e de câmbio BRL	128.100.000	2017	-	(8.512.079)	(8.512.079)	(10.753.278)
			272.435	(26.121.480)	(25.849.045)	(27.179.405)
Negociação						
Forwards cambiais EUR	49.907.209	2014	4.559	(1.338)	3.221	549.601
			4.559	(1.338)	3.221	549.601
			276.994	(26.122.818)	(25.845.824)	(26.629.804)

22. Saldos e transacções com partes relacionadas

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

Valores em Euros	31-03-2014			31-12-2013		
	Outros Devedores (Nota 14)	Outros Credores (Nota 20)	Divida Remun. Corrente (Nota 19)	Outros Devedores (Nota 14)	Outros Credores (Nota 20)	Divida Remun. Corrente (Nota 19)
Accionistas						
Cimo SGPS, S.A.	-	-	246.805	-	-	231.148
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.160	7.247.051	-	1.160	7.192.833
OEM SGPS, S.A.	-	-	1.497.914	-	-	1.486.152
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	2.989.292	-	-	2.879.223
Outras entidades relacionadas						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	113.043	380.486	-	102.995	342.586	-
Cotif Sicar	-	20.345	-	-	19.560	-
Inertogrande	205.178	-	-	204.678	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	115.183	-	-	114.683	-	-
Secil Prebetão, S.A.	257.793	21.084	-	210.470	22.047	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda	46.703	-	-	44.328	-	-
Seribo, S.A.	-	306.679	-	-	305.476	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	22.169	316.803	-	-	479.084	-
Supremo Cimentos, S.A.	15.274.137	-	-	1.001.030	-	-
Margem - Companhia de Mineração, S.A.	1.318.428	-	-	1.327.162	-	-
Outras entidades relacionadas	491.679	68.263	-	79.345	18.180	-
Outros accionistas de subsidiárias	819.911	1.287.835	-	480.122	1.638.829	-
Total	18.664.224	2.402.655	11.981.062	3.564.813	2.826.922	11.789.356

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2014 e 2013, as transacções ocorridas com accionistas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014		1ºT 2013	
	Compras de serviços	Custos financeiros (Nota 8)	Compras de serviços	Custos/(Prov) financeiros (Nota 8)
Accionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	26.935	40.092	26.935	-
Cimo SGPS, S.A.	-	2.876	-	1.937
Longapar, SGPS, S.A.	-	75.891	-	50.120
OEM SGPS, S.A.	-	15.683	-	-
	26.935	134.542	26.935	52.057

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2014 e 2013, as transacções ocorridas com outras partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1ºT 2014				
	Compras de serviços	Vendas de bens	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros
Outras partes relacionadas					
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(923.541)	-	16.391	77.864	-
Secil Prebetão, S.A.	(12.690)	207.890	-	3.291	-
Secil Unicon - SGPS, Lda.	-	-	-	-	-
Setefrete, S.A.	(739.669)	-	-	18.023	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	2.856.457	-	10.337	-
Margem - Comp.ª Mineração, S.A.	-	-	-	5.327	-
Outros	-	-	437.341	-	215
	(1.675.900)	3.064.347	453.732	114.842	215

Valores em Euros	1ºT 2013				
	Compras de serviços	Vendas de bens	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros
Outras partes relacionadas					
Ave - Gestão Ambiental, S.A.	(653.778)	11.935	-	17.223	-
Secil Prebetão, S.A.	(19.856)	138.328	-	-	-
Secil Unicon - SGPS, Lda.	-	-	-	-	2.492
Setefrete, S.A.	(462.650)	-	-	29.574	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	2.914.307	-	-	-
Outros	-	-	-	-	8.403
	(1.136.284)	3.064.570	-	46.797	10.895

23. Número de pessoal

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

Segmento	31-03-2014	31-12-2013	Var. 14/13
Pasta e Papel	2.272	2.258	14
Cimento e Derivados	2.047	2.125	(78)
Ambiente	283	286	(3)
Holdings e outros	22	22	-
	4.624	4.691	(67)

24. Acontecimentos subsequentes

Em Abril de 2014, a Semapa SGPS realizou uma Oferta Pública de Subscrição de Obrigações no valor total de 150 milhões de euros, com vencimento em 2019, e com uma remuneração correspondente à Euribor a 6 meses adicionada de um *spread* de 3,25% ao ano.

25. Empresas incluídas na consolidação

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido pela Semapa		
		Directa	Indirecta	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
Interholding Investments B.V. (ex Semapa Investments B.V.)	Amesterdão	100,00	-	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00
Celcimo SL	Madrid	-	100,00	100,00
Great Earth Projectos S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Rio de Janeiro	54,42	45,58	100,00
Aboutbalance, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Inspiredplace, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00

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

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na Portucel			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
Empresa-mãe:					
Portucel, S.A.	Setúbal	47,49	33,69	81,18	81,18
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	81,18
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	81,18
Portucel Finance, Zoo	Polónia	75,00	25,00	100,00	81,18
CountryTarget SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Afocelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Proteção Contra Incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	52,60
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	81,18
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	76,31
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	81,18
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Papel, SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel International, B.V.	Holanda	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Switzerland, Ltd	Suíça	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel International	Suíça	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Energia, SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Enerpulp – Co-geração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Co-geração de Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Soporgen - Soc. Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Participações, SGPS S.A.	Setúbal	25,14	74,86	100,00	81,18
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	81,18
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	73,99
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	75,14
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	74,25
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,18
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	40,59
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel International Finance, BV	Holanda	-	100,00	100,00	81,18
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Internacional SGPS S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,18
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial , Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00	81,18
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	81,18
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00	81,18

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

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

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

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

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na ETSA			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	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

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais:

Francisco José Melo e Castro Guedes

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

António da Nóbrega de Sousa da Câmara

Joaquim Martins Ferreira do Amaral

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves