



Contas Trimestrais

1º Trimestre de 2015

Contas Trimestrais

Parte 1 Relatório de Gestão

Parte 2 Demonstrações Financeiras Consolidadas

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

Índice

1. Principais acontecimentos.....	5
2. Síntese da actividade do Grupo Semapa	6
3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – Grupo Portucel Soporcel	10
3.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	10
3.2. Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel Soporcel.....	11
3.3. Evolução dos Negócios	12
4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – Grupo Secil.....	15
4.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	15
4.2. Síntese Global da Actividade do Grupo Secil	16
4.3. Evolução dos Negócios	16
5. Área de Negócios de Ambiente – Grupo ETSA.....	22
5.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	22
5.2. Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA.....	23
6. Área Financeira do Grupo Semapa.....	24
6.1. Endividamento.....	24
6.3. Resultado Líquido dos Primeiros 3 meses de 2015	24
6.3. Evolução da Performance Bolsista	25
7. Perspetivas Futuras	26
8. Eventos subsequentes	29

1. Principais acontecimentos

- Em Fevereiro de 2015, a Portucel S.A. procedeu à aquisição de 99,87% da empresa de produção de tissue, a AMS BR – Star Paper S.A., por um montante total de 38,6 milhões de euros. Esta nova subsidiária encontra-se consolidada pelo método integral desde 1 de Janeiro de 2015, motivo pelo qual a comparabilidade dos indicadores referentes ao segmento da Pasta e Papel se encontra afectada face ao período homólogo.
- Em Fevereiro de 2015, no âmbito do refinanciamento da sua dívida financeira, visando o prolongamento da respectiva maturidade, a Semapa contratou um Programa de Papel Comercial no valor total de 25 milhões de euros, com prazo de 4 anos.
- No final de Março de 2015, a Semapa procedeu ao reembolso do empréstimo obrigacionista contratado em Março de 2012 (Retail Bond), com uma maturidade de 3 anos, no montante de 300,0 milhões de euros.

2. Síntese da actividade do Grupo Semapa

Comparação dos principais indicadores económico-financeiros com os do período homólogo de 2014:

- Volume de Negócios: 493,5 milhões de euros ↑ 5,2%
- Exportações e vendas no exterior: 376,4 milhões de euros - 76,3% do Volume de Negócios
- EBITDA Total: 97,0 milhões de euros ↑ 3,4%
- EBIT: 52,9 milhões de euros ↓ 0,3%
- Resultado Líquido: 20,2 milhões de euros ↑ 15,2%
- Dívida Líquida: 1.418,9 milhões de euros ↑ 33,3 milhões de euros (vs. Dezembro de 2014)

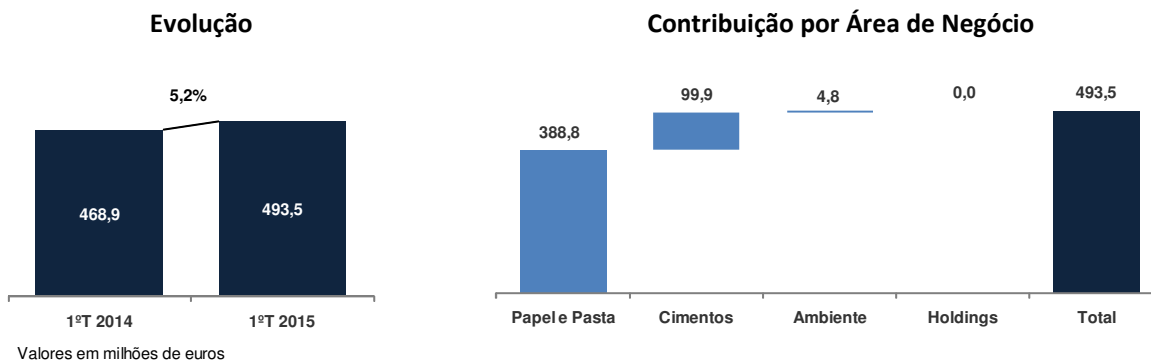
Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2015	1ºT 2014	Var.
Volume de Vendas	493,5	468,9	5,2%
Outros Proveitos	9,1	13,4	-31,9%
Gastos e Perdas	(405,6)	(388,5)	-4,4%
EBITDA Total	97,0	93,8	3,4%
EBITDA Recorrente	96,8	93,6	3,4%
Amortizações e perdas por imparidade	(49,1)	(40,4)	-21,6%
Provisões (reforços e reversões)	5,0	(0,4)	1479,3%
EBIT	52,9	53,1	-0,3%
Resultados Financeiros	(26,5)	(26,3)	-0,8%
Resultados Antes de Impostos	26,4	26,7	-1,3%
Impostos sobre Lucros	1,6	(0,6)	354,1%
Lucros Retidos do Período	28,0	26,1	7,2%
Atribuível a Acionistas da Semapa	20,2	17,5	15,2%
Atribuível a Interesses Não Controlados	7,8	8,6	-9,3%
Cash-Flow	72,1	66,8	7,9%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	19,7%	20,0%	-0,3 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	10,7%	11,3%	-0,6 p.p.
	31-03-2015	31-12-2014	Mar15 vs. Dez14
Capitais Próprios (antes de INC)	928,9	900,4	3,2%
Dívida Líquida	1.418,9	1.385,7	2,4%

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 accionistas) – caixa e seus equivalentes – títulos em carteira (Activos financeiros ao justo valor através de resultados e Activos disponíveis para venda)
- Dado que na Assembleia Geral Anual da Semapa realizada no dia 30 de Abril de 2015 foi aprovada a proposta do Conselho de Administração de redução do capital social, por extinção de acções próprias, no cálculo da dívida líquida optou-se por não descontar ao valor da dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Semapa. Seguindo o mesmo critério optou-se, igualmente, por não descontar à dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Portucel. O efeito da alteração do critério traduziu-se por um aumento da dívida líquida consolidada a 31 de Março de 2015 de 357,6 milhões de euros, face ao valor calculado de acordo com a definição anteriormente utilizada

Volume de Negócios Consolidado: 493,5 milhões de euros ↑ 5,2%

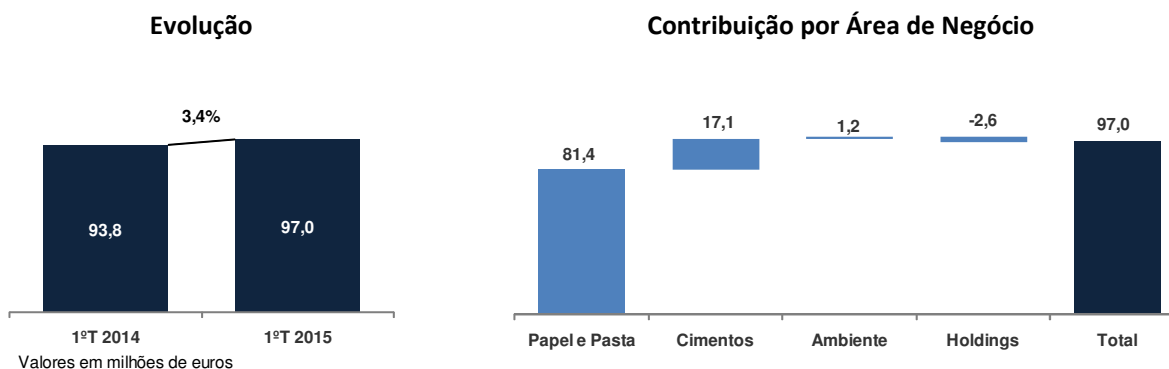


O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa no 1º trimestre de 2015 foi de 493,5 milhões de euros, resultando num crescimento de 5,2% face ao período homólogo, com a seguinte contribuição por área de negócio:

- Papel e Pasta: 388,8 milhões de euros, +6,4% em relação ao 1º trimestre de 2014.
- Cimentos e Derivados: 99,9 milhões de euros, +2,4% face ao valor registado no período homólogo do ano transato.
- Ambiente: 4,8 milhões de euros, -19,7% comparativamente com igual período do ano anterior.

EBITDA Consolidado Total: 97,0 milhões de euros ↑ 3,4%

Margem EBITDA Consolidada: 19,7% ↓ 0,3 p.p.



O EBITDA total do 1º trimestre de 2015 aumentou cerca de 3,4% face a igual período do ano anterior, atingindo 97,0 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 19,7%, 0,3 p.p. abaixo da registada no 1º trimestre de 2014.

Resultados Financeiros: -26,5 milhões de euros ↓ 0,8%

No 1º trimestre de 2015, os resultados financeiros totalizaram 26,5 milhões de euros negativos, o que representou um agravamento de 0,2 milhões de euros face ao valor registado no período homólogo.

Resultado Líquido Consolidado: 20,2 milhões de euros ↑ 15,2%%

O resultado líquido consolidado do 1º trimestre de 2015 totalizou 20,2 milhões de euros, o que representa um aumento de 15,2% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Dívida Líquida Consolidada: 1.418,9 milhões de euros ↑ 33,3 milhões de euros

Em 31 de Março de 2015, a dívida líquida consolidada totalizava 1.418,9 milhões de euros, o que representou um aumento de 33,3 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2014.

Refira-se que o valor da dívida líquida da Portucel tem incluído o valor de 26,5 milhões de euros relativos à dívida da AMS.

Dado que na Assembleia Geral Anual da Semapa realizada no dia 30 de Abril de 2015 foi aprovada a proposta do Conselho de Administração de redução do capital social, por extinção de acções próprias, no cálculo da dívida líquida optou-se por não descontar ao valor da dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Semapa. Seguindo o mesmo critério optou-se, igualmente, por não descontar à dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Portucel. O efeito da alteração do critério traduziu-se por um aumento da dívida líquida consolidada a 31 de Março de 2015 de 357,6 milhões de euros face ao valor calculado de acordo com a definição anteriormente utilizada.

3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – Grupo Portucel Soporcel

3.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2015	1ºT 2014	Var.
Volume de vendas	388,8	365,3	6,4%
Outros Proveitos	2,3	2,0	14,8%
Gastos e Perdas	(309,8)	(289,4)	-7,0%
EBITDA	81,4	78,0	4,4%
EBITDA Recorrente	81,4	78,0	4,4%
Amortizações e perdas por imparidade	(36,9)	(29,8)	-23,7%
Provisões (reforços e reversões)	5,9	(0,1)	11008,6%
EBIT	50,4	48,1	4,8%
Resultados Financeiros líquidos	(8,7)	(7,3)	-19,6%
Resultados Antes de Impostos	41,7	40,8	2,2%
Impostos sobre Lucros	(2,7)	(2,7)	-0,4%
Lucros retidos do período	39,0	38,1	2,3%
Atribuível aos Acionistas da Portucel*	39,0	38,1	2,3%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	0,0	0,0	20,8%
Cash-Flow	70,0	68,0	2,9%
Margem EBITDA (%)	20,9%	21,3%	-0,4 p.p.
Margem EBIT (%)	13,0%	13,2%	-0,2 p.p.
	31-03-2015	31-12-2014	Mar15 vs. Dez14
Capitais Próprios (antes de INC)	1.324,9	1.327,8	-0,2%
Dívida Líquida	282,2	273,6	3,1%

* Dos quais 81,19% são atribuíveis à Semapa em 2015 e 81,18% em 2014.

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

3.2. SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO PORTUCEL SOPORCEL

O Grupo Portucel Soporcel registou um volume de negócios de 388,8 milhões de euros no primeiro trimestre de 2015, o que representa um crescimento de 6,4% comparado com igual período de 2014, marcado pelo contexto positivo dos preços da pasta de papel, assim como pelos fortes movimentos nas taxas de câmbio, nomeadamente pela valorização do dólar norte-americano face ao euro. Importa salientar que o valor do volume de negócios divulgado inclui 14,5 milhões de euros de vendas relativas à AMS, empresa de tissue recentemente adquirida pela Portucel, que passou a estar incluída nos resultados apresentados pelo Grupo Portucel Soporcel.

Depois de atingir níveis recorde de vendas no último trimestre de 2014, o desempenho operacional da área de **papel** não revestido de impressão e escrita (UWF), nos primeiros meses do ano, foi mais moderado, tal como seria expectável nesta altura do ano, dada a necessidade de reconstituição de stocks. Quando comparado com o período homólogo, o primeiro trimestre de 2015 ficou marcado pela redução de 4,6% no consumo aparente de UWF na Europa. Neste enquadramento, o Grupo Portucel Soporcel registou uma redução de 1,8% no seu volume de vendas, que, no entanto, foi mais do que compensada pela evolução favorável do preço médio de venda do Grupo Portucel Soporcel, pelo que as vendas de papel em valor no período cresceram cerca de 1,5%. Esta evolução favorável no preço médio foi sustentada pela forte valorização do dólar norte-americano face ao euro e pela alteração do mix geográfico das vendas, com um aumento ao nível das exportações para fora da Europa. O Grupo Portucel Soporcel registou assim um crescimento de 3,3% no seu preço médio de venda, num contexto em que o índice de referência na Europa, PIX A4- Copy B, caiu 1%.

A evolução do negócio de **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP) foi bastante mais positiva, reflectindo uma conjugação de diversos factores favoráveis: por um lado, a forte procura por parte do mercado chinês e, por outro, as diversas paragens para manutenção dos produtores de pasta e o abrandamento do ritmo de entrada de novas capacidades. Esta situação de mercado possibilitou a continuação da subida de preços verificada no trimestre anterior, tendo a média do índice de referência PIX BHKP em dólares norte-americanos subido cerca de 2%, o que, devido ao efeito cambial, se traduziu numa subida ainda mais acentuada no preço de referência em euros, que cresceu 17,8%. Esta evolução do preço da pasta permitiu um aumento de 12,7% no valor das vendas, apesar da diminuição de cerca de 5% na quantidade vendida, essencialmente devido à menor disponibilidade de pasta para mercado, na sequência das paragens de manutenção programadas nos complexos fabris do Grupo Portucel Soporcel. As fábricas de pasta de Cacia e da Figueira da Foz tiveram paragens de produção mais prolongadas que as registadas no primeiro trimestre de 2014, em particular a fábrica de Cacia, já que estiveram a decorrer trabalhos de pré-preparação relativos ao projecto de expansão de capacidade actualmente em curso.

As paragens de manutenção realizadas no primeiro trimestre de 2015 tiveram igualmente impacto na produção e venda de **energia** eléctrica. Adicionalmente, foi realizada uma prolongada revisão programada de um dos turbogeradores da fábrica de Cacia, o que afectou de forma significativa o balanço de energia desta unidade. Ainda assim, a produção bruta situou-se 1% acima do valor do período homólogo em 2014, verificando-se, no entanto, uma redução de 3,5% nas vendas de electricidade à rede.

O EBITDA consolidado foi de 81,4 milhões de euros, que traduz um aumento de 3,4 milhões de euros face ao período homólogo (+ 4,4%). Este valor inclui uma variação negativa do EBITDA da Portucel Moçambique de 3,7 milhões de euros face ao 1º trimestre de 2014, de carácter não recorrente. Excluindo este efeito, o EBITDA teria aumentado 7 milhões de euros. De notar, que o EBITDA inclui 2,0 milhões de euros relativos à AMS.

Os custos registados com a madeira ficaram em linha com os do período homólogo e o aumento dos custos com pessoal, de cerca de 2,8 milhões de euros, reflecte o programa de rejuvenescimento iniciado na segunda metade de 2014 e que se encontra actualmente em vigor no Grupo Portucel Soporcel.

No 1º trimestre de 2015, a margem EBITDA situou-se em 20,9%, 0,4 p.p. abaixo do registado no mesmo período do ano transacto.

Os resultados operacionais evoluíram em linha com o EBITDA tendo atingido 50,4 milhões de euros, crescendo 4,8% face ao período homólogo do ano anterior.

Os resultados financeiros foram negativos em 8,7 milhões de euros, o que compara com um valor também negativo de 7,3 milhões de euros no 1º trimestre de 2014. Não obstante o decréscimo dos custos líquidos das operações de financiamento que se verificou no trimestre, a Portucel registou uma perda de € 1,3 milhões, associada às operações de cobertura de taxa de câmbio contratadas para 2015. Os instrumentos derivados subjacentes foram negociados com o objectivo de reduzir o impacto cambial das vendas em divisas nos resultados do Grupo, e reflectem, naturalmente, a forte valorização do dólar norte-americano face ao euro ocorrida no período.

O resultado líquido consolidado do período foi de 39,0 milhões de euros, o que representa um aumento de 2,3% face ao período homólogo do ano anterior.

3.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

3.3.1. Análise de mercado

O primeiro trimestre de 2015, quando comparado com o período homólogo, apresentou um decréscimo no consumo aparente de **papel** não revestido de impressão e escrita (UWF) na Europa de 4,6%. A tendência de desvalorização do euro face ao dólar norte-americano impulsionou a indústria europeia a procurar oportunidades mais rentáveis, aumentando o volume de exportações e diminuindo, conseqüentemente, os despachos para o mercado europeu. Por outro lado, a indústria europeia vive, neste contexto, uma pressão crescente por via dos custos de produção, nomeadamente da pasta, cujo preço no mercado internacional é fixado em dólares e registou um agravamento de mais de € 70, entre o quarto trimestre de 2014 e o primeiro de 2015, em grande medida devido à evolução cambial. Esta realidade tem um fortíssimo impacto na indústria europeia, uma vez que cerca de 40% da produção é não integrada e encontra-se hoje a operar abaixo do nível de eficiência.

Na Europa, a taxa de utilização de capacidade atingiu cerca de 96%, em linha com o registado em igual período do ano anterior, tendo o Grupo Portucel Soporcel operado como habitualmente a 100% da capacidade instalada. A carteira de encomendas da indústria situou-se, em finais de Março de 2015, em valores semelhantes aos do mesmo período do ano anterior e 5,3% acima do valor no final do mês de Fevereiro. Neste quadro, no primeiro trimestre de 2015, o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4- Copy B) registou uma variação homóloga negativa de 1,0%.

Nos EUA, outro mercado chave na estratégia comercial do Grupo Portucel Soporcel, verificou-se uma diminuição de 5% no consumo aparente de papéis UWF e um decréscimo de 3,4% no caso do *cut-size*. O principal índice de preços do sector (Risi 20lb A4) teve, no primeiro trimestre de 2015, uma diminuição de 0,5% face a igual período do ano anterior.

Neste enquadramento, o Grupo Portucel Soporcel atingiu um crescimento de vendas em mercados de exportação, que aumentou 9,6%, face a igual período de 2014, num continuado alargamento geográfico, com acrescida penetração na América Latina e Médio Oriente. As vendas na Europa sofreram um conseqüente abrandamento, como resultado da evolução do consumo e da procura de maior rentabilidade em mercados baseados em USD. De salientar a robustez da marca Navigator, que teve um crescimento de 9% globalmente e de 2% na Europa, mantendo patamares de crescimento, penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

Importa referir que a Portucel comunicou aos seus clientes um aumento de preço do papel UWF, a implementar a partir do final de Março, justificado pelo enquadramento acima referido, relativo à forte pressão ao nível dos custos de produção na indústria.

No mercado de **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP), como era expectável, a recuperação iniciada no quarto trimestre de 2014 prolongou-se para o primeiro trimestre em virtude de uma situação de mercado favorecida pela conjugação de diversos factores: abrandamento no lançamento de novas capacidades, redução na oferta devido às paragens de manutenção tradicionais neste período do ano e forte procura, nomeadamente do mercado chinês.

Esta evolução do mercado potenciou a continuação da subida do preço, verificando-se que a média do índice de referência PIX passou de USD 735 no último trimestre do ano transacto, para USD 749 no trimestre em análise, tendo sido anunciado um novo aumento do preço, com efeitos a partir de 1 de Abril, posicionando a pasta BEKP nos mercados europeus em USD 790. Em euros, e pelo efeito cambial motivado pela deterioração desta divisa face ao dólar, o aumento de preço ainda foi mais significativo, passando de € 588 no quarto trimestre de 2014 para € 660 neste trimestre.

Como já referido, o mercado chinês continua a ser o principal impulsionador do lado da procura. Os dados do PPPC W-20, relativos às vendas de pasta para este mercado até Março de 2015, revelam um aumento global de 11,6%, destacando-se a pasta de eucalipto, com um crescimento de 32,3%. O mês de Janeiro de 2015 foi mesmo o melhor de sempre em termos de total de pasta importada para este país, com 1,630 milhões de toneladas, ultrapassando assim a fasquia de Dezembro de 2014.

O volume de vendas de pasta BEKP do Grupo Portucel Soporcel, no primeiro trimestre de 2015, foi de cerca de 57 mil toneladas, tendo reforçado a sua posição nos segmentos de papéis decorativos e especiais, ultrapassando 70% do seu volume de vendas no 1º trimestre de 2015.

O Grupo vendeu a totalidade do seu volume nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus por si produzida geram importantes acréscimos de valor, e são por isso, mais reconhecidas.

3.3.2. Desenvolvimento

Na sequência do plano de desenvolvimento estratégico comunicado no início de 2015, o Grupo Portucel Soporcel concentrou-se na concretização dos vários projectos anunciados, intensificando os trabalhos já em curso e dando seguimento às novas operações.

Relativamente à expansão de capacidade de pasta de Cacia, prosseguiram os trabalhos de construção civil, ocorrendo as entregas de uma parte significativa dos equipamentos, em linha com o calendário previsto. As ligações ao equipamento principal deverão ocorrer no mês de Junho, durante uma paragem de produção de cerca de três semanas, reiniciando-se a actividade produtiva já no mês de Julho.

Na área do tissue, na sequência do contrato de compra da AMS BR – Star Paper S.A. celebrado pela Portucel, foram desencadeadas as diligências necessárias à obtenção das autorizações regulatórias e administrativas, nomeadamente junto da Autoridade da Concorrência, entidade que, à data de divulgação deste relatório, já emitiu o seu parecer de não oposição à transacção. O plano de duplicação da capacidade de produção de tissue desenvolveu-se tal como planeado, estando prevista a sua conclusão no 3º trimestre deste ano. Adicionalmente, como o site de Cacia apresenta características adequadas para o desenvolvimento de capacidade de produção de tissue, durante o trimestre, foram desenvolvidos trabalhos preparatórios, nomeadamente estudos de pré-engenharia e preliminares de verificação e viabilidade do projecto, que deverão estar concluídos em Julho de 2015.

O projecto de construção da fábrica de pellets nos EUA conheceu um desenvolvimento significativo ao longo do trimestre. Já no final de Março, ocorreu a cerimónia de “Groundbreaking”, marcando o dia de arranque da construção da fábrica.

A Portucel continua também a progredir com o projecto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia em Moçambique, encontrando-se actualmente numa fase de intensificação das operações florestais e de reforço da base operacional no país. Destaque para a assinatura de mais um acordo com o International Finance Corporation (IFC) organismo do Banco Mundial, sócio no capital da Portucel Moçambique em 20%, para providenciar aconselhamento na implementação e desenvolvimento do Plano de Desenvolvimento Social para as Comunidades residentes nas áreas do Projeto Portucel Moçambique.

4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados – Grupo Secil

4.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2015	1ºT 2014	Var.
Volume de vendas	99,9	97,5	2,4%
Outros Proveitos	6,7	11,4	-41,2%
Gastos e Perdas	(89,5)	(92,5)	3,3%
EBITDA	17,1	16,4	4,0%
EBITDA Recorrente	16,9	16,1	4,7%
Amortizações e perdas por imparidade	(11,4)	(9,9)	-16,0%
Provisões (reforços e reversões)	(0,9)	(0,3)	-208,9%
EBIT	4,7	6,3	-24,5%
Resultados Financeiros líquidos	(0,8)	(4,3)	81,4%
Resultados Antes de Impostos	3,9	2,0	95,8%
Impostos sobre Lucros	(1,2)	2,1	-155,4%
Lucros retidos do período	2,8	4,1	-32,6%
Atribuível aos Acionistas da Secil	2,3	2,7	-14,5%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	0,4	1,4	-68,8%
Cash-Flow	15,1	14,3	6,0%
Margem EBITDA (%)	17,1%	16,9%	0,3 p.p.
Margem EBIT (%)	4,7%	6,4%	-1,7 p.p.
	31-03-2015	31-12-2014	Mar15 vs. Dez14
Capitais Próprios (antes de INC)	530,5	506,3	4,8%
Dívida Líquida	188,5	178,4	5,7%

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

4.2. SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO SECIL

No 1º trimestre de 2015, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 99,9 milhões de euros, 2,4% acima do valor registado em igual período do ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente à boa performance da unidade de negócio de betão pronto em Portugal, cujo volume de negócios cresceu 67,7% face a igual período do ano transacto, e das operações em Angola, que apresentaram um crescimento de 22,6% quando comparado com o mesmo período do ano de 2014.

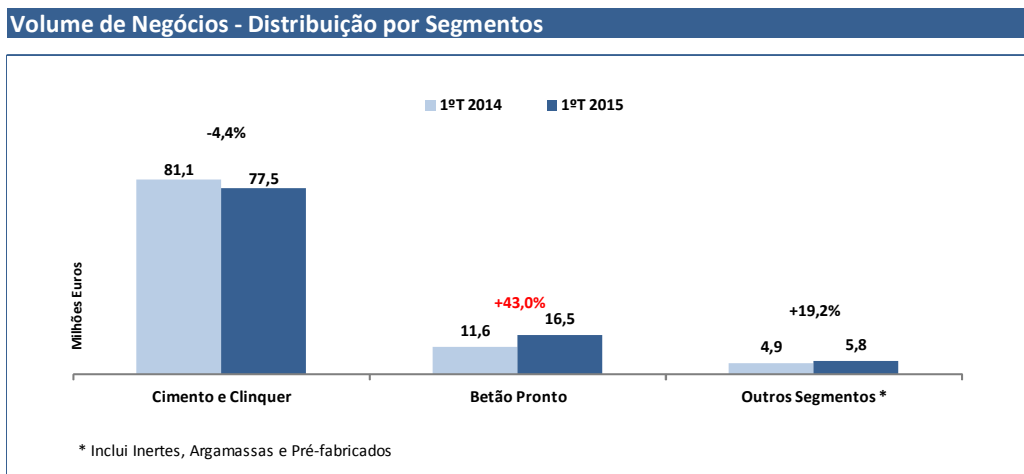
Na sequência do aumento do volume de negócios do Grupo, também o EBITDA foi superior ao 1º trimestre do ano anterior. O EBITDA atingiu 17,1 milhões de euros, tendo crescido 4%.

Os resultados operacionais situaram-se em 4,7 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com 6,3 milhões de euros no período homólogo do ano anterior, em especial devido ao aumento das amortizações.

Os resultados financeiros registaram uma melhoria em comparação com igual período no ano anterior, tendo ascendido a 0,8 milhões de euros negativos, quando no primeiro trimestre de 2014 haviam sido 4,3 milhões de euros negativos. Esta melhoria é devida maioritariamente a diferenças cambiais, as quais no 1º trimestre de 2015 registaram um valor positivo de cerca de 2,8 milhões de euros, enquanto que no 1º trimestre de 2014 haviam sido negativas (126 mil euros). Também o custo líquido de financiamento diminuiu cerca de 1,1 milhões de euros, diminuição essa que ocorreu maioritariamente em Portugal, resultante da redução das comissões, dos indexantes e dos spreads.

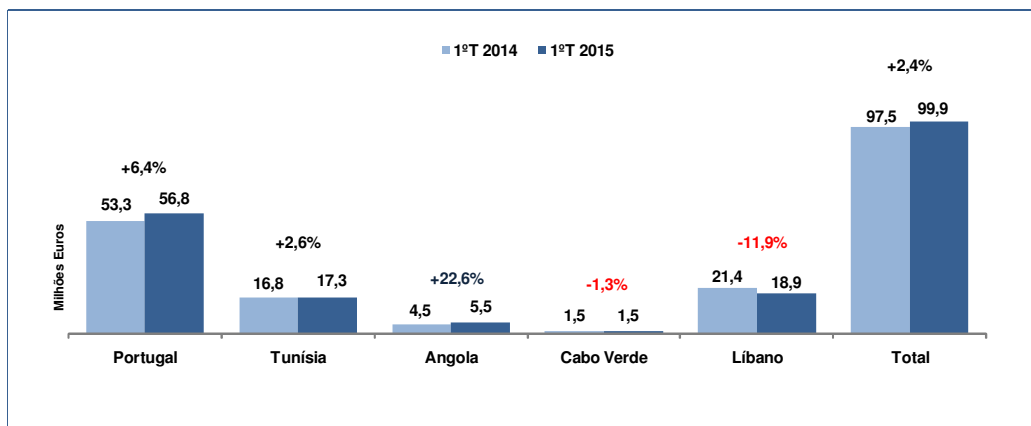
O resultado líquido atribuível ao accionista, desta área de negócio, registou um decréscimo, em termos absolutos, face ao 1º trimestre de 2014 e cifrou-se em 2,3 milhões de euros vs. 2,7 milhões de euros em igual período do ano anterior.

4.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS



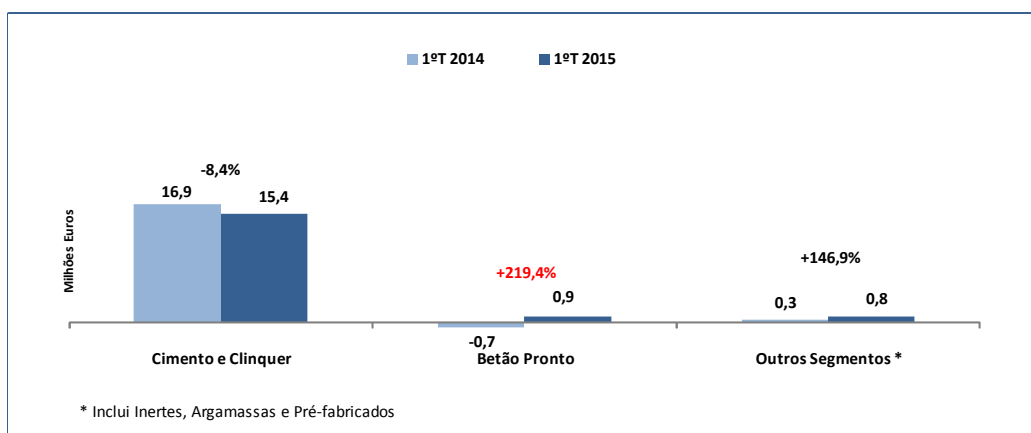
O volume de negócios do segmento Cimento e Clínquer diminuiu 4,4% face ao 1º trimestre de 2014. O segmento Betão Pronto aumentou o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pela área de negócios de Cimento (16,5% nos primeiros 3 meses de 2015 vs. 11,9% no período homólogo de 2014).

Volume de Negócios - Distribuição por Geografia

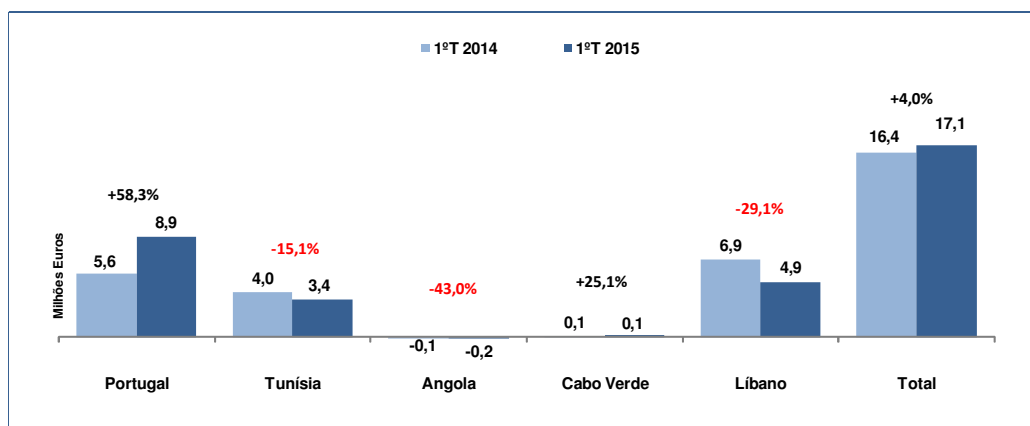


O volume de negócios de Portugal aumentou o seu peso relativo no total deste segmento de negócio, passando de 54,7% no 1º trimestre de 2014, para 56,8% em igual período de 2015, sendo seguido pelo Líbano com 18,9% e pela Tunísia com 17,3%.

EBITDA - Distribuição por Segmentos



No 1º trimestre de 2015, o EBITDA do segmento Cimento e Clínquer registou uma redução de 8,4% em relação a igual período do ano anterior, tendo atingido 15,4 milhões de euros. Verificou-se ainda que o segmento Cimento e Clínquer diminuiu o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Secil, face ao 1º trimestre de 2014.

EBITDA - Distribuição por Geografia


Em termos de repartição geográfica, o EBITDA apresentou uma maior concentração face ao período homólogo, sendo que as operações em Portugal representaram cerca de 52% do total do EBITDA no 1º trimestre de 2015 vs. 34,2% registados no 1º trimestre de 2014.

4.3.1. Portugal

Em Portugal, de acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE), o Indicador de Confiança para a Construção e Obras Públicas apresentou um aumento em Março, mantendo a trajectória crescente iniciada no final de 2012 e fixando um máximo desde Fevereiro de 2010.

O Índice de Produção na Construção registou em Fevereiro uma variação homóloga negativa de 3,2% (Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção – Fevereiro de 2015, INE), o que compara com uma variação negativa de 3,8% verificada em Janeiro (e de -5,4% em Dezembro de 2014), mantendo-se a tendência de taxas progressivamente menos negativas desde Abril de 2013 e traduzindo um máximo desde Outubro de 2008. A diminuição menos acentuada do índice agregado foi comum aos segmentos Construção de Edifícios e Engenharia Civil, que apresentaram variações homólogas negativas de 3,1% e 3,5%, respectivamente.

De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal no 1º trimestre de 2015 registou uma variação homóloga positiva de 8%, algo que não ocorria desde o ano de 2008.

Neste enquadramento, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal, durante o 1º trimestre de 2015, apresentou um aumento de 6,4% comparativamente com o ano anterior, situando-se em cerca de 56,8 milhões de euros.

A unidade de negócio de cimento em Portugal, que inclui as vendas efectuadas em Portugal e exportações, registou um volume de negócios de 38,1 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 6,5% face aos valores do 1º trimestre do ano anterior. Embora se tenha verificado um crescimento de 4,7% e de 9,0%, respectivamente, no volume de negócios e no volume de vendas no mercado interno, face ao 1º trimestre de 2014, o mesmo não foi suficiente para compensar a quebra registada na actividade de exportação, que apresentou uma variação negativa no volume de negócios de 16,8% e atingiu uma contribuição para o volume de vendas total de 59,5%.

Nos restantes segmentos de negócio com actividade desenvolvida a partir de Portugal (betão pronto, inertes, argamassas, pré-fabricados e outros), o volume de negócios, no primeiro trimestre de 2015, ascendeu a cerca de 18,7 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de 48,6% quando comparado com o período homólogo do ano

anterior. Destaca-se a boa performance registada pela unidade de negócio de betão pronto que apresentou um crescimento de 67,7% relativamente ao 1º trimestre de 2014, tendo o volume de negócios atingido 13,1 milhões de euros.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas apresentou uma variação homóloga positiva de 58,3%, cifrando-se em 8,9 milhões de euros vs. 5,6 milhões de euros no 1º trimestre de 2014.

A unidade de negócio de cimento em Portugal atingiu um EBITDA de 7,5 milhões de euros, 17,0% acima do valor registado no 1º trimestre de 2014. Refira-se que o EBITDA do 1º trimestre de 2014 está afectado positivamente pela venda de excedentes de licenças de CO2 no valor de 1,5 milhões de euros.

O aumento do EBITDA registado durante o 1º trimestre de 2015 deve-se ao efeito conjugado do crescimento do volume de vendas no mercado nacional, onde as margens são superiores, e da redução dos custos operacionais, que continuam a ter efeitos positivos no EBITDA desta unidade de negócio. Neste âmbito, destaca-se a diminuição verificada nos custos com a energia térmica, em resultado do aumento da taxa de utilização de combustíveis alternativos (40% no 1º trimestre de 2014 vs. 44% no 1º trimestre de 2015), e nos custos com a energia eléctrica, fruto não só do seu menor custo, mas também de ganhos energéticos na produção de cimento.

As unidades de negócio de argamassas, betão-pronto e inertes apresentaram uma performance bastante superior à verificada no 1º trimestre de 2014, reflexo (i) do aumento dos volumes de vendas e dos respectivos preços médios de venda, (ii) da aposta em produtos de maior valor acrescentado, no caso das argamassas, (iii) das reestruturações operacionais efectuadas, no caso das argamassas e do betão-pronto e (iv) do aumento da actividade de exportação, no caso das argamassas e dos inertes.

A unidade de negócio de pré-fabricados apresentou igualmente uma performance superior comparativamente com igual período do ano anterior (+15,3%). No entanto, o valor do EBITDA do 1º trimestre de 2015 permanece negativo, apesar da redução que se verificou nos custos fixos e da manutenção do esforço de redução dos custos de produção.

4.3.2. Tunísia

Na Tunísia, após a conclusão do processo de transição política, permanece por concluir a transformação económica necessária para garantir um crescimento sustentado, continuando a persistir as disparidades generalizadas a nível social e económico, o desemprego elevado e o sector bancário frágil. Este enquadramento desfavorável, associado à recessão que se verifica nos sectores de obras públicas e da construção habitacional e comercial, originou um decréscimo no consumo de cimento de 9,6% face ao 1º trimestre do ano anterior. Refira-se que no mercado tunisino a concorrência é cada vez mais acentuada, dado o elevado número de concorrentes, com a consequente pressão sobre os preços de venda.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas neste país durante o 1º trimestre de 2015 atingiu cerca de 17,3 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 2,6%.

No que respeita à unidade de negócio de cimento, o volume de negócios ascendeu a cerca de 15,5 milhões de euros, 3,9% acima do valor registado no mesmo período do ano anterior, salientando-se a boa performance registada no mercado externo. Apesar da diminuição dos preços de venda que se tem vindo a verificar nos últimos meses, o preço médio no 1º trimestre de 2015 foi superior ao registado em igual período do ano anterior, na sequência da liberalização dos preços ocorrida em 2014 e dos respectivos aumentos efectuados em Janeiro e em Julho, permitindo colmatar o impacto negativo registado ao nível das quantidades vendidas no mercado interno (-11,1%). No mercado externo, apesar do aumento da oferta e da concorrência, principalmente nas exportações destinadas à Argélia, foi registada uma evolução bastante favorável durante o 1º trimestre de 2015, o que se traduziu num aumento do volume de negócios de 48,8% comparativamente ao período homólogo

O EBITDA das actividades desenvolvidas na Tunísia durante o 1º trimestre de 2015 foi de 3,4 milhões de euros, o que se traduziu numa quebra de 15,1% face ao 1º trimestre do ano anterior.

No 1º trimestre de 2015, a unidade de cimento apresentou um EBITDA de 3,3 milhões de euros, 12,4% abaixo do valor registado em igual período do ano anterior. Apesar de no 1º trimestre de 2015 se ter registado uma diminuição nas compras de clínquer ao exterior e de terem sido obtidos ganhos energéticos com impacto positivo ao nível do EBITDA, a diminuição das vendas no mercado interno, o aumento das vendas no mercado externo efectuadas com margens inferiores e a imputação das manutenções anuais de dois fornos, que em 2014 ocorreram num período diferente, resultaram na variação negativa do EBITDA antes referida.

4.3.3. Líbano

No Líbano, a actividade 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, o 1º trimestre de 2015 ficou marcado por um decréscimo significativo, na sequência da quebra registada na actividade de construção, que, de acordo com os dados disponíveis (Blominvest Bank), terá atingido cerca de 26,8% nos dois primeiros meses de 2015, que se traduziu numa quebra no mercado de cimento de 26%.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas no Líbano cifrou-se em cerca de 18,9 milhões de euros, o que traduziu uma diminuição de 11,9% face ao 1º trimestre do ano anterior.

A unidade de negócio de cimento atingiu, durante o 1º trimestre de 2015, um volume de negócios de 17,1 milhões de euros, o que representou uma evolução negativa de 12,6% face ao valor registado em idêntico período do ano anterior, devido, fundamentalmente, à diminuição dos volumes vendidos em 28,5%, em resultado não só do abrandamento da actividade de construção anteriormente referida, mas também das condições atmosféricas bastante adversas. A menor variação do volume de negócios face à registada no volume de vendas deveu-se principalmente às vendas de clínquer realizadas durante o 1º trimestre de 2014, cujo preço de venda é inferior ao do cimento.

O EBITDA do conjunto das operações desenvolvidas durante o 1º trimestre de 2015 cifrou-se em 4,9 milhões de euros, o que representou uma quebra de 29,1% em relação ao 1º trimestre do ano anterior.

A unidade de cimento atingiu um EBITDA de 4,7 milhões de euros, 29,8% abaixo do registado no 1º trimestre de 2014, em resultado da diminuição verificada no volume de negócios anteriormente mencionada, uma vez que os custos de produção se mantiveram estáveis. Refira-se, no entanto, que o EBITDA do 1º trimestre de 2015 está afectado pelo impacto decorrente da manutenção anual de uma das linhas, que no ano anterior foi realizada num período diferente.

4.3.4. Angola

Em Angola, prevê-se que a quebra de receitas do Estado Angolano, resultante da redução do preço de venda do petróleo, e respectivos reflexos nos planos de investimento e gastos públicos do Executivo, tenha um impacto negativo no sector da construção e obras públicas, apesar de durante o ano de 2014 terem sido adjudicados vários projectos estruturais, relativos a habitação social, barragens e estradas, para implementação em 2015.

Neste contexto desfavorável, a actividade desenvolvida pelo Grupo Secil em Angola durante o 1º trimestre de 2015 registou um desempenho superior ao verificado no ano anterior, tendo o volume de negócios totalizado cerca de 5,5 milhões de euros, o que resultou num crescimento de 22,6% face ao 1º trimestre de 2014. Este desempenho deveu-se, fundamentalmente, ao aumento do volume de vendas, que atingiu 43,5 mil toneladas, 11,2% acima do registado no 1º trimestre do ano anterior, que permitiu compensar parcialmente a quebra registada nos preços médios de

venda em moeda local. Refira-se, ainda, que a valorização cambial teve um impacto positivo de cerca de 630 mil euros no volume de negócios do 1º trimestre de 2015.

O EBITDA registou uma contracção no valor do EBITDA, tendo atingido 161 mil euros negativos, em resultado, fundamentalmente, da diminuição do preço médio de venda face ao 1º trimestre de 2014 e do impacto negativo da valorização cambial. Refira-se a diminuição registada ao nível dos custos de produção variáveis, relativamente aos quais se verificou a manutenção da margem face ao 1º trimestre do ano anterior.

4.3.5. Brasil¹

No Brasil, os dados obtidos indicam que o mercado de cimento terá apresentado um crescimento de cerca de 3,0%, comparativamente com o 1º trimestre de 2014. Na região Sul, região onde o Grupo Supremo actua, estima-se que o consumo de cimento durante o 1º trimestre de 2015 tenha atingido um total de 2,6 milhões de toneladas, traduzindo um crescimento da mesma ordem de grandeza do registado a nível nacional.

No 1º trimestre de 2015, o conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo gerou um volume de negócios de 12,7 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de cerca de 4,1% face a igual período do ano anterior.

O EBITDA cifrou-se em 403 mil euros, o que se traduziu numa diminuição de 72,5% face a igual período do ano anterior. Na unidade de negócio de cimento, o desempenho do 1º trimestre de 2015 foi penalizado pela venda de cimento importado (a desvalorização cambial não foi compensada com o aumento do preço de venda), pelo incremento nos custos com pessoal, decorrente das contratações efectuadas na sequência da entrada em operação da nova fábrica de cimento, e pelo aumento de custos com combustíveis e energia. Na unidade de betão-pronto, a redução registada no volume de vendas e o aumento ocorrido nos custos com combustíveis e matérias-primas provocaram uma menor diluição de custos fixos e, conseqüentemente, uma redução das margens operacionais

Os resultados operacionais foram negativos em 236 mil euros, o que representa uma redução face aos 900 mil euros verificados em período idêntico do ano anterior.

No 1º trimestre de 2015, os resultados líquidos atingiram 1,9 milhões de euros negativos, que comparam desfavoravelmente com 158 mil euros relativos ao 1º trimestre do ano transato.

¹ A participação detida pelo Grupo Semapa no Grupo Supremo é consolidada pelo método da equivalência patrimonial, sendo os seus principais indicadores económico-financeiros apresentados de forma autónoma.

5. Área de Negócios de Ambiente – Grupo ETSA

5.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2015	1ºT 2014	Var.
Volume de vendas	4,8	6,0	-19,7%
Outros Proveitos	0,0	0,3	-88,1%
Gastos e Perdas	(3,7)	(5,1)	27,5%
EBITDA	1,2	1,2	-3,3%
EBITDA Recorrente	1,2	1,2	-3,3%
Amortizações e perdas por imparidade	(0,7)	(0,6)	-15,9%
Provisões (reforços e reversões)	-	(0,0)	100,0%
EBIT	0,4	0,6	-22,8%
Resultados Financeiros líquidos	(0,2)	(0,3)	34,7%
Resultados Antes de Impostos	0,2	0,3	-7,9%
Impostos sobre Lucros	(0,1)	(0,1)	-5,2%
Lucros retidos do período	0,2	0,2	-13,7%
Atribuível aos Acionistas da ETSA*	0,2	0,2	-13,7%
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	0,9	0,8	8,5%
Margem EBITDA (%)	24,1%	20,0%	4,1 p.p.
Margem EBIT (%)	9,3%	9,7%	-0,4 p.p.
	31-03-2015	31-12-2014	Mar15 vs. Dez14
Capitais Próprios (antes de INC)	58,9	55,7	5,8%
Dívida Líquida	19,6	15,4	27,9%

* Dos quais 99,989% são atribuíveis à Semapa

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

5.2. SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO ETSA

O volume de negócios do grupo ETSA, no 1º trimestre de 2015, cifrou-se em cerca de 4,8 milhões de euros, o que representou uma quebra de aproximadamente 19,7% relativamente ao 1º trimestre de 2014.

Esta evolução desfavorável deriva essencialmente de uma redução do volume de negócios associado à venda dos principais produtos finais de Categoria 3, fruto não só de uma redução de quantidades vendidas, mas, sobretudo, de uma redução significativa dos respectivos preços de venda

O EBITDA do Grupo ETSA totalizou cerca de 1,2 milhões de euros no 1º trimestre de 2015, o que representou uma redução de cerca de 3,3% face a igual período do ano anterior, explicada fundamentalmente pela diminuição do volume de negócios atrás referida, em virtude do enquadramento recessivo e atípico também verificado nos principais mercados de *commodities* a nível mundial (oleaginosas e petróleo).

Salientam-se, no entanto, como factores que afectaram positivamente o desempenho do período (i) a redução do custo das mercadorias vendidas, em resultado dos ajustamentos induzidos nos preços de compra, o que contribuiu para uma recuperação parcial da perda das margens comerciais e (ii) a redução dos custos com combustíveis térmicos e com combustíveis minerais utilizados no processo de conversão industrial e no transporte de subprodutos, fruto da queda registada nos preços do petróleo durante o período em análise.

A margem de EBITDA atingiu 24,1%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 4,1 p.p face à margem registada no período homólogo de 2014.

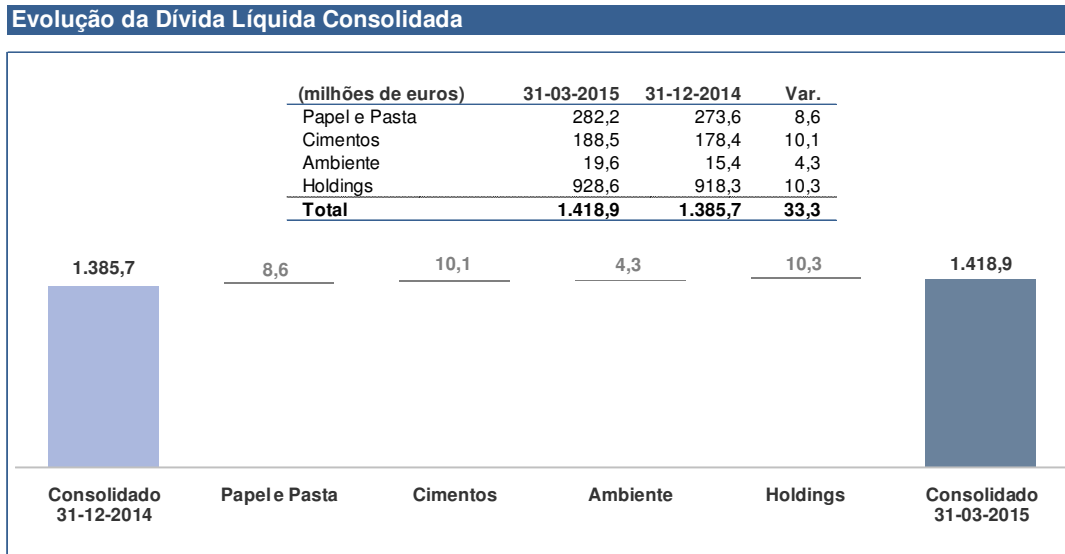
Os resultados operacionais foram de 0,4 milhões de euros, abaixo dos 0,6 milhões de euros do 1º trimestre do ano anterior.

Os resultados financeiros apresentaram uma melhoria face aos registados no período homólogo do ano anterior, passando de 0,3 milhões de euros negativos, para 0,2 milhões de euros negativos em resultado, sobretudo, do *repricing* das condições de dívida em vigor.

A combinação dos impactos acima descritos conduziu a que o resultado líquido acumulado do Grupo ETSA atingisse cerca de 0,2 milhões de euros no 1º trimestre de 2015, em linha com o valor registado em idêntico período do ano anterior.

6. Área Financeira do Grupo Semapa

6.1. ENDIVIDAMENTO



Em 31 de Março de 2015, a dívida líquida consolidada totalizava 1.418,9 milhões de euros, o que representou um aumento de 33,3 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2014.

Refira-se que o valor da dívida líquida da Portucel tem incluído o valor de 26,5 milhões de euros relativos à dívida da AMS.

Dado que na Assembleia Geral Anual da Semapa realizada no dia 30 de Abril de 2015 foi aprovada a proposta do Conselho de Administração de redução do capital social, por extinção de acções próprias, no cálculo da dívida líquida optou-se por não descontar ao valor da dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Semapa. Seguindo o mesmo critério optou-se, igualmente, por não descontar à dívida bruta o valor de mercado das acções próprias da Portucel. O efeito da alteração do critério traduziu-se por um aumento da dívida líquida consolidada a 31 de Março de 2015 de 357,6 milhões de euros face ao valor calculado de acordo com a definição anteriormente utilizada

6.3. RESULTADO LÍQUIDO DOS PRIMEIROS 3 MESES DE 2015

O resultado líquido consolidado do 1º trimestre de 2015 totalizou 20,2 milhões de euros, o que representa um aumento de 15,2% relativamente ao período homólogo do ano anterior. Esta evolução resulta essencialmente do efeito combinado dos seguintes factores:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 3,2 milhões de euros;
- Aumento das amortizações e perdas por imparidade, no valor de 8,7 milhões de euros;
- Redução de provisões no valor de 5,3 milhões de euros, resultante essencialmente da libertação de provisões que vieram a revelar-se desnecessárias;
- Manutenção dos resultados financeiros líquidos face a idêntico período do ano anterior;

- Redução dos impostos sobre lucros em cerca de 2,2 milhões de euros.

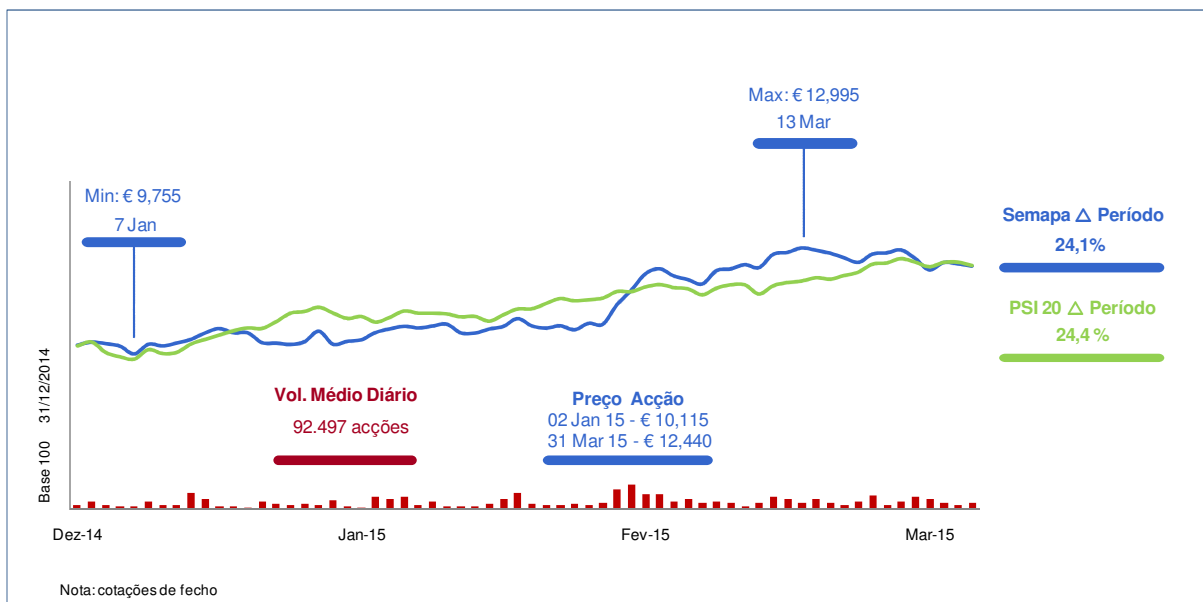
6.3. EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

O 1º trimestre de 2015 caracterizou-se por uma tendência positiva na maioria dos mercados accionistas. As bolsas europeias, em particular, registaram valorizações significativas, beneficiando da melhoria de expectativas para o crescimento económico europeu, do programa de *quantitative easing* do BCE e da forte desvalorização do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar norte-americano.

Neste enquadramento, o PSI 20 obteve uma valorização de cerca de 24%, em linha com o ganho do índice alemão, registando o melhor desempenho trimestral dos últimos 17 anos. Os índices Euronext 100 e CAC 40 fecharam também o período com valorizações significativas, subindo ambos mais de 17%. As bolsas norte americanas apresentaram um desempenho mais moderado, mantendo-se, no entanto, perto de níveis recorde.

O título Semapa destaca-se igualmente pela positiva, tendo registado durante o período em análise uma valorização que atingiu os 24,1%, em linha com o comportamento do PSI20. A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 12,995 euros no dia 13 de Março.

Evolução da performance bolsista – 1º trimestre de 2015



7. Perspetivas Futuras

A evolução da taxa de câmbio do euro em relação ao dólar norte-americano ao longo de 2015 é um factor determinante na competitividade dos países europeus. Para as empresas exportadoras, em particular, a forte valorização do dólar norte-americano face ao euro ocorrida nos últimos meses torna cada vez mais atractivas as vendas para países fora da Zona Euro.

Em Portugal, perspectiva-se um contexto económico geral para 2015 mais favorável do que o dos últimos anos. As projecções mais recentes para a economia portuguesa divulgadas pelo Banco de Portugal para o horizonte 2015-2017 apontam para uma recuperação gradual da actividade, com um ritmo de desenvolvimento próximo do projectado para a área do Euro pelo Banco Central Europeu (BCE). Após um crescimento da actividade económica em 2014 de 0,9%, estima-se um crescimento de 1,7% para 2015 (Projeções para a economia Portuguesa: 2015-2017, Banco de Portugal, Março de 2015). As projecções mais recentes do FMI apontam para um crescimento de 1,6% em 2015 (World Economic Outlook, FMI, Abril de 2015).

Papel e Pasta

O sector da **pasta** encontra-se actualmente a atravessar um bom momento, com um nível de preços elevados, sendo expectável uma evolução positiva do preço para os próximos meses. O bom nível de procura, em particular do mercado chinês, a gestão cuidadosa da entrada de nova capacidade no mercado, assim como a referida evolução do euro em relação ao dólar norte-americano, são factores que deverão continuar a beneficiar os produtores de pasta. No entanto, persistem incertezas quanto ao impacto no mercado da entrada da nova capacidade de pasta proveniente de Guaíba, no Brasil, com arranque previsto em Maio, e cujo impacto relevante se deverá sentir a partir de Setembro.

As expectativas relativas ao segmento papel tissue continuam a ser positivas, com interessantes níveis de crescimento nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina, o que também deverá contribuir para manter o dinamismo do mercado de pasta. Este crescimento verifica-se também na Europa, em particular no Sul da Europa, onde os níveis de consumo *per capita* continuam abaixo da média Europeia. Apesar da visão positiva no crescimento do mercado, a manutenção do preço da pasta em níveis elevados irá, naturalmente, pressionar as margens dos produtores de tissue.

No mercado de **papel** UWF, as perspectivas são mais moderadas, embora possa beneficiar da redução e reconversão de capacidade de algumas unidades produtivas na Europa, com impacto estimado na segunda metade de 2015. Adicionalmente, tal como já referido, a manutenção do nível actual do euro face ao dólar norte-americano irá dificultar as importações para a Europa, suportando as exportações dos países europeus.

No entanto, importa referir a situação muito difícil em que se encontra actualmente a indústria papelreira não integrada. O diferencial de preços entre a pasta e o papel está num nível historicamente baixo, o que tem provocado um esmagamento insustentável nas margens dos papelreiros. O aumento do preço de papel anunciado no final do primeiro trimestre, que se reflectirá a partir do 2º trimestre, foi sustentado na forte pressão ao nível dos seus custos de produção, em particular da pasta. Não obstante este primeiro aumento, a pressão sobre as margens tem-se agudizado, o que poderá levar a um novo aumento no preço do papel, no curto prazo, dada a situação particularmente difícil da indústria, com particular destaque para um número muito significativo de produtores não integrados.

Cimentos

No final de Abril de 2015, a N.S.O.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A., sociedade de direito brasileiro detida em conjunto pela Semapa e pela Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., celebrou um contrato com vista à

aquisição da participação de 50% do capital social da sociedade de direito brasileiro Supremo Cimentos, S.A. detida por terceiros. Com esta aquisição a Semapa e a Secil passarão a deter a totalidade do capital social da Supremo. A transacção será efectuada por um valor de cerca de 290 milhões de reais brasileiros (equity) sendo que o seu pagamento será diferido no tempo e a sua eficácia encontra-se dependente da verificação de um conjunto de condições precedentes usuais em operações similares.

Prevê-se que esta operação venha a produzir um impacto significativo ao nível da dívida líquida remunerada do Grupo Semapa de cerca de 260 milhões de euros, que passaria para 1.679 milhões de euros, tendo por referência a taxa de câmbio do Real Brasileiro a 31 de Março de 2015. Este impacto resulta, por um lado, da própria aquisição nos termos referidos e por outro, pela consolidação integral da dívida do Grupo Supremo.

Também durante o mês de Abril de 2015, a Supremo Cimentos, S.A. concluiu a construção de uma nova fábrica integrada de clínquer e cimento, em Adrianópolis, no Estado do Paraná, no Brasil prevendo-se um aumento gradual das vendas de cimento ao longo do presente ano. Uma vez que a fábrica apenas iniciou a operação no mês de Abril, o EBITDA deste ano ficará significativamente abaixo do seu potencial.

No 1º trimestre de 2015, o Grupo Supremo está consolidado pelo método da equivalência patrimonial devendo passar a ser consolidado integralmente durante o corrente ano.

Assim sendo, devido aos efeitos (i) do comportamento do EBITDA referido acima e (ii) dos custos financeiros associados à aquisição da Supremo e à dívida da própria Supremo, que é significativa, estima-se que o Resultado Líquido do Grupo Secil do ano de 2015 seja penalizado por estes dois efeitos.

Em **Portugal**, o principal mercado do Grupo Secil, perspectiva-se um contexto económico geral para 2015 mais favorável que nos últimos anos, com a evolução da actividade económica a traduzir em larga medida uma aceleração sustentada das exportações e um crescimento moderado da procura interna, que se mantém condicionado pela necessidade de consolidação orçamental e pelos elevados níveis de endividamento do sector privado (Projeções para a economia Portuguesa: 2015-2017, Banco de Portugal, Março de 2015).

As perspectivas de crescimento da actividade económica, a recuperação da procura interna e do investimento, a inversão positiva no licenciamento de fogos e o crescimento da produção na construção permitem prever para 2015 uma alteração na tendência de evolução do mercado de construção e do consumo de cimento. A recuperação esperada no mercado interno, aliada ao 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 2014.

No que respeita à **Tunísia**, de acordo com as estimativas mais recentes do FMI, é expectável que em 2015 a economia registe um crescimento de 3,0%, acima dos 2,3% registados para 2014 (World Economic Outlook, FMI, Abril de 2015). As questões políticas na Tunísia, após os desenvolvimentos no final de 2014, estão de um modo geral solucionadas e podem trazer importantes melhorias sociais e económicas. No entanto, o nível concorrencial deverá manter-se agressivo, sendo expectável a continuação da pressão sobre os preços de venda.

No **Líbano**, as projecções mais recentes do FMI estimam que em 2015 o crescimento da economia seja de 2,5%, à semelhança do registado em 2014 (World Economic Outlook, FMI Abril de 2015). Apesar da quebra significativa do mercado de cimento verificada durante 1º trimestre de 2015, é expectável que o consumo de cimento aumente no decurso do 2º trimestre, embora a um nível inferior comparativamente com o ano de 2014, em resultado do abrandamento da actividade de construção e dos níveis inferiores de confiança dos investidores. Em 2015, perspectiva-se a manutenção de um ambiente competitivo desafiante e com impacto nos preços de venda, que poderão vir a ser compensados em parte pelo decréscimo dos custos com a energia, em virtude da redução do preço do petróleo. A nova fábrica de blocos, concluída em 2014, tem vindo a receber encomendas e a construir um portfolio de clientes, perspectivando-se para os próximos meses um aumento do volume de vendas de blocos.

Em **Angola**, os últimos dados divulgados pelo FMI apontam para a manutenção do crescimento da economia, prevendo-se que o produto interno bruto aumente 4,5% em 2015, acima dos 4,2% verificados em 2014 (World Economic Outlook, FMI, Abril de 2015). No entanto os impactos negativos decorrentes da evolução recente do preço do petróleo não deixarão de se fazer sentir ao longo do ano de 2015. O anúncio da redução das despesas correntes e de investimento do Estado, conjugado com as dificuldades já sentidas desde o final de 2014 nos pagamentos ao exterior em resultado das restrições cambiais impostas pelo Banco Nacional de Angola, perspectivam um quadro desfavorável para o sector da construção e obras públicas, que poderá fazer com que 2015 seja o primeiro ano de quebra na procura de cimento em Angola, após uma década de crescimento sustentado. O efeito desta provável quebra de mercado nos produtores nacionais poderá vir a ser parcialmente amortecido, considerando a aplicação da legislação recentemente aprovada visando a limitação das importações de cimento. Em qualquer caso, apenas um impacto importante ao nível da subida do preço de venda do cimento, decorrente desta limitação às importações, poderá repor as margens perdidas ao longo dos dois últimos anos na unidade de negócio de Angola.

No **Brasil**, os dados mais recentes publicados pelo FMI estimam que em 2015 a economia registre uma retracção de 1,0%, inferior ao crescimento de 0,1% registado em 2014 (World Economic Outlook, FMI, Abril de 2015). A instabilidade política que se tem vindo a verificar, associada à diminuição de alguns indicadores económicos e à necessidade de serem efectuados ajustamentos fiscais, como forma de melhorar as contas públicas, têm vindo a reduzir as expectativas dos agentes económicos para o ano de 2015.

Ambiente

Tendo em consideração o actual contexto macroeconómico, financeiro e sectorial, não se antecipam, a curto prazo, melhorias significativas no sector onde o Grupo ETSA se insere, uma vez que o decréscimo no consumo alimentar (por efectiva redução ou mera recomposição de cabaz) induz uma redução directa no volume de abates e, conseqüentemente, uma diminuição dos subprodutos gerados nos principais centros de recolha. No entanto, e apesar da expectativa de que a concorrência entre operadores na angariação de matéria-prima se mantenha intensa, em virtude da existência de sobrecapacidade no processamento industrial de subprodutos, assistiu-se, no 1º trimestre de 2015, a um ajustamento dos preços de compra das principais matérias-primas de Categoria 3 e dos preços da prestação dos principais serviços de destruição de materiais de Categoria 1 e 2, o que contribuirá (conforme já se verificou nesse período) para uma recuperação parcial e gradual das perdas registadas nas margens comerciais.

Entre os principais objectivos do Grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino (tendo as exportações representado aproximadamente 45,6% do valor global de vendas acumuladas a 31 de Março de 2015), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos e (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no negócio de base em Portugal.

8. *Eventos subsequentes*

- Durante o mês de Abril de 2015, a Supremo Cimentos, S.A. concluiu a construção de uma nova fábrica integrada de clínquer e cimento, em Adrianópolis, no Estado do Paraná, no Brasil. Com o início de actividade desta nova unidade produtiva, que começou agora a operar, a totalidade da capacidade de cimento instalada da Supremo atinge os dois milhões de toneladas.
- No final de Abril de 2015, a N.S.O.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A., sociedade de direito brasileiro detida em conjunto pela Semapa e pela Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., celebrou um contrato com vista à aquisição da participação de 50% do capital social da sociedade de direito brasileiro Supremo Cimentos, S.A. detida por terceiros. Com esta aquisição a Semapa e a Secil passarão a deter a totalidade do capital social da Supremo. A transacção será efectuada por um valor de cerca de 290 milhões de reais brasileiros (equity) e a sua eficácia encontra-se dependente da verificação de um conjunto de condições precedentes usuais em operações similares.
- Em 30 de Abril de 2015, foi aprovada, na Assembleia Geral Anual da Semapa, a proposta de redução do capital social da Semapa de 118.332.445,0 euros para 106.510.000,0 euros, no montante de 11.822.445,0 euros, por extinção de 11.822.445 acções próprias.
- Em Maio de 2015, a Portucel pagou dividendos e distribuiu reservas no montante total de 310 milhões de euros, correspondentes a 0,433 euros/acção.
- Em Maio de 2015, a Semapa SGPS procedeu à distribuição de dividendos no valor de 39,9 milhões de euros, a que corresponderam 0,375 euros/acção

Lisboa, 14 de maio de 2015

O Conselho de Administração

Presidente

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Francisco José Melo e Castro Guedes

Jorge Maria Bleck

Manuel Custódio de Oliveira

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	1º T 2015 <i>Não auditado</i>	1º T 2014 <i>Não auditado</i>
Réditos			
Vendas	4	484.393.092	459.305.856
Prestação de Serviços	4	9.103.830	9.579.615
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	234.685	162.877
Outros ganhos operacionais	5	8.868.420	13.212.524
Variações de Justo valor nos ativos biológicos		652.554	1.201.551
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos	6	(225.919.242)	(205.492.484)
Variação da produção	6	24.996.683	14.517.382
Materiais e serviços consumidos	6	(140.924.790)	(134.785.492)
Gastos com o pessoal	6	(54.015.369)	(49.931.379)
Outros gastos e perdas	6	(10.350.762)	(13.959.737)
Provisões líquidas	6	4.975.531	(360.727)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(49.106.568)	(40.387.338)
Resultados operacionais		52.908.064	53.062.648
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		(936.064)	124.072
Resultados financeiros líquidos	8	(25.607.447)	(26.466.612)
Resultados antes de impostos		26.364.553	26.720.108
Imposto sobre o rendimento	9	1.597.536	(628.727)
Lucros retidos do período		27.962.089	26.091.381
Lucros retidos do período			
Atribuível aos acionistas da Semapa		20.188.315	17.524.994
Atribuível a interesses não controlados	11	7.773.774	8.566.387
Lucros retidos por ação			
Lucros retidos básicos por ação, Eur	10	0,190	0,155
Lucros retidos diluídos por ação, Eur	10	0,190	0,155

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Nota	1º T 2015 <i>Não auditado</i>	1º T 2014 <i>Não auditado</i>
Lucros retidos do período			
antes de interesses não controlados		27.962.089	26.091.381
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados			
Variações no justo valor	22	(3.897.702)	923.234
Efeito de imposto	18	2.248.624	101.301
Diferenças de conversão cambial	17	27.461.530	5.798.129
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 atuariais		(9.670.310)	1.099.862
Efeito de imposto	18	26.176	(168.592)
Rendimento reconhecido no capital próprio		16.168.318	6.857.407
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos		44.130.407	32.948.788
Atribuível a:			
Acionistas da Semapa		28.477.694	24.355.277
Interesses não controlados		15.652.713	8.593.511
		44.130.407	32.948.788

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE MARÇO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Valores em Euros	Nota	31-03-2015	31-12-2014
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	12	318.040.622	296.680.236
Outros ativos intangíveis		302.568.718	279.829.481
Terrenos, edifícios e equipamentos	13	2.046.367.775	2.009.740.138
Propriedades de investimento		1.268.503	1.408.751
Ativos biológicos		114.621.977	113.969.423
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	14	79.509.584	87.086.273
Ativos financeiros ao JV através de resultados		410.853	451.485
Ativos disponíveis para venda		229.136	229.136
Ativos por impostos diferidos	18	61.755.666	59.717.547
Outros ativos não correntes		5.118.536	4.914.177
		2.929.891.370	2.854.026.647
Ativos correntes			
Existências		316.234.081	285.676.152
Valores a receber correntes	15	342.693.220	283.512.404
Estado		96.676.084	77.343.459
Ativos não correntes detidos para venda		1.237.101	1.114.053
Caixa e seus equivalentes		476.630.652	602.971.772
		1.233.471.138	1.250.617.840
Ativo total		4.163.362.508	4.104.644.487
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	118.332.445	118.332.445
Ações próprias	16	(108.444.835)	(108.444.835)
Prémios de emissão de ações		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	17	(30.386.972)	(46.975.997)
Reserva de justo valor	17	(10.546.343)	(10.076.983)
Outras reservas	17	1.033.462.266	1.033.462.266
Lucros retidos	17	(97.652.202)	(202.619.762)
Lucros retidos do período		20.188.315	112.797.846
Capital Próprio atribuível ao Grupo		928.876.133	900.398.439
Interesses não controlados	11	352.071.475	336.424.414
Total do Capital Próprio		1.280.947.608	1.236.822.853
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	294.148.102	293.334.065
Pensões e outros benefícios pós-emprego		10.348.339	2.512.719
Provisões	19	73.239.903	81.935.468
Passivos remunerados	20	1.613.198.708	1.276.083.559
Outros passivos		39.953.962	38.551.650
		2.030.889.014	1.692.417.461
Passivos correntes			
Passivos remunerados	20	282.359.968	712.556.265
Valores a pagar correntes	21	470.257.093	343.558.899
Estado		98.825.788	119.204.285
Passivos não correntes detidos para venda		83.037	84.724
		851.525.886	1.175.404.173
Passivo total		2.882.414.900	2.867.821.634
Capital Próprio e passivo total		4.163.362.508	4.104.644.487

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2015 A 31 DE MARÇO DE 2015 E 1 DE JANEIRO DE 2014 A 31 DE MARÇO DE 2014

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios 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 2015	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.076.983)	1.033.462.267	(46.975.997)	(202.619.762)	112.797.846	900.398.440	336.424.414	1.236.822.853
Aplicação do resultado líquido do exercício 2014:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	112.797.846	(112.797.846)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*	-	-	-	(469.360)	-	16.589.025	(7.830.287)	-	8.289.378	7.878.940	16.168.318
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	2	-	2	(5.653)	(5.652)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	20.188.315	20.188.315	7.773.774	27.962.089
Capital próprio em 31 de março de 2015	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.546.343)	1.033.462.267	(30.386.972)	(97.652.201)	20.188.315	928.876.135	352.071.475	1.280.947.608

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros 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/Reservas pagas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(50.000)	(50.000)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente 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

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	1º T 2015 <i>(Não auditado)</i>	1º T 2014 <i>(Não auditado)</i>
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		520.519.996	512.806.159
Pagamentos a fornecedores		(405.312.133)	(400.107.327)
Pagamentos ao pessoal		(33.129.366)	(53.788.947)
Fluxos gerados pelas operações		<u>82.078.497</u>	<u>58.909.885</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(516.375)	1.634.477
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		(34.023.251)	11.993.166
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>47.538.871</u>	<u>72.537.528</u>
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		49.900	-
Ativos fixos tangíveis		51.274	1.198.962
Juros e proveitos similares		1.237.262	1.458.458
Dividendos		149.764	115.854
		<u>1.488.200</u>	<u>2.773.274</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(37.359.240)	(14.914.300)
Saldos de caixa e equivalentes por variação de perímetro		9.693.629	-
Ativos fixos tangíveis		(15.381.581)	(7.264.985)
Outros ativos		-	(750.000)
		<u>(43.047.192)</u>	<u>(22.929.285)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>(41.558.992)</u>	<u>(20.156.011)</u>
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		875.821.010	384.239.259
		<u>875.821.010</u>	<u>384.239.259</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(999.221.632)	(395.687.021)
Amortização de contratos de locação financeira		(2.644.713)	(202.022)
Juros e custos similares		(16.651.247)	(22.356.483)
Dividendos		(70.018)	(202.615)
		<u>(1.018.587.610)</u>	<u>(418.448.141)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(142.766.600)</u>	<u>(34.208.882)</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		<u>(136.786.721)</u>	<u>18.172.635</u>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		10.445.601	706.834
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		<u>602.971.772</u>	<u>649.479.098</u>
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO		<u>476.630.652</u>	<u>668.358.567</u>

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1.	Bases de Apresentação.....	8
2.	Políticas contabilísticas.....	8
3.	Estimativas e julgamentos.....	8
4.	Relato por segmentos.....	9
5.	Outros proveitos.....	10
6.	Gastos e perdas.....	10
7.	Depreciações, amortizações e perdas por imparidade.....	11
8.	Resultados financeiros Líquidos.....	12
9.	Imposto sobre o rendimento.....	12
10.	Resultados por acção.....	13
11.	Resultados atribuíveis a interesses não controlados.....	13
12.	<i>Goodwill</i>	14
13.	Terrenos, edifícios e outros equipamentos.....	15
14.	Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos.....	16
15.	Valores a receber correntes.....	17
16.	Capital social e acções próprias.....	17
17.	Reservas.....	18
18.	Impostos diferidos.....	18
19.	Provisões.....	19
20.	Passivos remunerados.....	20
21.	Valores a pagar correntes.....	21
22.	Instrumentos Financeiros Derivados.....	22
23.	Saldos e transacções com partes relacionadas.....	22
24.	Número de pessoal.....	24
25.	Empresas incluídas na consolidação.....	24
26.	Acontecimentos Subsequentes.....	26

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2015

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

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

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

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com atividades em três ramos de negócio distintos: Pasta e Papel, Cimentos e Derivados e Ambiente desenvolvidos, respetivamente, sob a égide da 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 14 de maio de 2015.

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

1. Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2015 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 24), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos biológicos, ativos financeiros ao justo valor através de resultados, ativos disponíveis para venda, e instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor. Os ativos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 encontram-se relevados pelo seu custo reavaliado.

As notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2014.

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 2014, e descritas nas respetivas notas anexas.

3. Estimativas e julgamentos

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

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

4. Relato por segmentos

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2015, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	388.800.993	99.869.178	4.826.751	-	493.496.922
Resultados operacionais	50.378.918	4.739.613	448.314	(2.658.781)	52.908.064
Resultados financeiros líquidos	(8.687.762)	(824.083)	(209.926)	(15.885.676)	(25.607.447)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(936.064)	-	-	(936.064)
Imposto sobre o rendimento	(2.668.713)	(1.167.244)	(83.850)	5.517.343	1.597.536
Lucros retidos do exercício	39.022.443	1.812.222	154.538	(13.027.114)	27.962.089
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(7.343.388)	(430.369)	(17)	-	(7.773.774)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	31.679.055	1.381.853	154.521	(13.027.114)	20.188.315
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.620.864.441	1.276.862.120	91.415.696	174.220.251	4.163.362.508
Total dos Ativos por impostos diferidos	29.057.720	12.202.013	42.608	20.453.325	61.755.666
Total dos Ativos por benefícios pós emprego	-	-	-	-	-
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	79.509.584	-	-	79.509.584
Total de Passivos segmentais	1.295.769.982	634.213.463	32.499.272	919.932.183	2.882.414.900
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	36.901.590	11.437.000	712.856	55.122	49.106.568
Provisões líquidas	(5.906.473)	930.942	-	-	(4.975.531)
Dispêndios em capital fixo	13.727.369	3.387.145	1.107.142	6.522	18.228.178

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2014, detalha-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)
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 exercício	38.149.329	4.203.145	179.109	(16.440.202)	26.091.381
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(7.188.951)	(1.377.414)	(22)	-	(8.566.387)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	30.960.378	2.825.731	179.087	(16.440.202)	17.524.994
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.810.512.823	1.242.850.859	95.190.142	151.717.293	4.300.271.117
Total dos Ativos por impostos diferidos	28.872.695	13.007.191	1.056.697	39.488.109	82.424.692
Total dos Ativos por benefícios pós emprego	1.376.647	-	-	-	1.376.647
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	104.721.805	-	-	104.721.805
Total de Passivos segmentais	1.446.879.419	673.466.445	36.806.189	902.572.831	3.059.724.884
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

Segmento geográfico

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

1º T 2015	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	74.540.287	38.665.979	3.883.546	117.089.812	23,73%
Resto da Europa	229.879.777	535.570	872.034	231.287.381	46,87%
América	46.850.033	3.517.280	-	50.367.313	10,21%
África	26.859.932	38.228.919	71.171	65.160.022	13,20%
Ásia	10.631.171	18.921.429	-	29.552.600	5,99%
Oceania	39.794	-	-	39.794	0,01%
	388.800.994	99.869.177	4.826.751	493.496.922	100,00%

1º T 2014	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	58.022.750	31.578.031	4.858.439	94.459.220	20,15%
Resto da Europa	243.479.144	542.301	1.064.339	245.085.784	52,27%
América	26.598.237	4.778.398	-	31.376.635	6,69%
África	27.878.751	39.208.564	88.596	67.175.911	14,33%
Ásia	9.262.195	21.431.450	-	30.693.645	6,55%
Oceania	94.276	-	-	94.276	0,02%
	365.335.353	97.538.744	6.011.374	468.885.471	100,00%

5. Outros proveitos

Em 31 de março de 2015 e 2014, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Subsídios - Licenças de emissão CO2	4.095.432	7.933.123
Reversão de ajustamentos	910.818	89.369
Reversão de imparidades	4.405	8.336
Alienação de licenças de emissão	-	1.561.769
Proveitos suplementares	226.262	247.140
Ganhos na alienação de ativos não correntes	234.685	162.877
Ganhos em existências	772.673	383.424
Ganhos na alienação de ativos correntes	-	21.930
Subsídios à exploração	107.948	102.694
Trabalhos para a própria empresa	26.456	14.947
Proveitos com tratamento de resíduos	115.570	206.529
Outros proveitos operacionais	2.608.856	2.643.263
	9.103.105	13.375.401

6. Gastos e perdas

Em 31 de março de 2015 e 2014, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(225.919.242)	(205.492.484)
Materiais e serviços consumidos	(140.924.790)	(134.785.492)
Variação da produção	24.996.683	14.517.382
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(4.544.597)	(4.863.233)
Outras remunerações	(35.113.124)	(32.840.840)
Pensões	(748.403)	(629.905)
Outros gastos com o pessoal	(13.609.245)	(11.597.401)
	(54.015.369)	(49.931.379)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(271.834)	(420.424)
Donativos	(109.509)	(308.925)
Gastos com emissões de CO2	(4.833.122)	(8.051.949)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(679.274)	(638.197)
Perdas em existências	(292.193)	(2.922.964)
Impostos indiretos e Taxas	(2.185.357)	(1.086.722)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(101.984)	(42.890)
Outros gastos operacionais	(1.877.489)	(487.666)
	(10.350.762)	(13.959.737)
Provisões líquidas	4.975.531	(360.727)
Total dos Gastos e Perdas	(401.237.949)	(390.012.437)

7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 31 de março de 2015 e 2014, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Depreciações de Ativos Tangíveis		
Terrenos	(933.114)	(980.900)
Edifícios	(4.624.779)	(4.471.509)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(45.497.056)	(36.551.845)
Subsídios ao Investimento	1.689.436	1.471.081
	(49.365.513)	(40.533.173)
Amortizações e imparidades em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(7.531)	(4.857)
Perda em ativos detidos para venda	(12.502)	(15.004)
Amortizações de propriedades de investimento	(4.698)	(4.698)
(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos tangíveis		
Terrenos	-	(105.316)
Edifícios	101.296	1.111
Equipamento Básico	328.283	290.616
Imobilizado em curso	(121.768)	-
	307.811	186.411
	(49.106.568)	(40.387.338)

8. Resultados financeiros Líquidos

Em 31 de março de 2015 e 2014, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Juros suportados com empréstimos de acionistas	(1.990)	(134.542)
Juros suportados com empréstimos de empresas associadas e empre. Conjuntos	(429)	-
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(21.646.307)	(23.329.321)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empre. Conjuntos	66	215
Outros juros obtidos	2.603.977	1.400.307
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda	-	36.072
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	(40.632)	(13.544)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(4.938.250)	207.465
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(698.574)	(887.479)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(2.676.222)	(888.065)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	1.817.299	(1.272.000)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	65.018	129.647
Outros custos e perdas financeiros	(196.020)	(1.799.028)
Outros proveitos e ganhos financeiros	104.617	83.661
	(25.607.447)	(26.466.612)

9. Imposto sobre o rendimento

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

Em 31 de março de 2015 e 2014, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Imposto corrente	(5.565.551)	(14.040.732)
Provisões líquidas para Impostos	5.790.714	10.246.427
Imposto diferido	1.372.373	3.165.578
	1.597.536	(628.727)

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos primeiros três meses de 2015 e 2014 é como segue:

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Resultado antes de impostos	26.364.553	26.720.108
Imposto esperado	5.932.024	6.546.426
Derrama estadual	1.367.347	2.340.108
Diferenças (a)	(3.506.220)	1.095.967
Imposto relativo a exercícios anteriores	447.860	(724.305)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(7.479.805)	(23.145)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	5.656.016	6.445.808
Imparidades e reversão de provisões	(1.608.000)	(10.577.834)
Efeito de taxa de imposto	(147.399)	(4.656.962)
Provisão para imposto corrente	75.371	-
Benefícios fiscais	(7.470)	-
Outros ajustamentos à coleta	(2.327.260)	182.664
	(1.597.536)	628.727
Taxa efetiva de imposto	-6,06%	2,35%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	936.064	(124.072)
Mais / (Menos) valias fiscais	225.625	161.040
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(229.371)	(183.791)
Imparidades e provisões tributadas	573.077	378.935
Benefícios fiscais	(354.931)	(577.988)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	-	-
Redução de provisões tributadas	(6.820.992)	(156.079)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	3.494.782	(357.279)
Benefícios a empregados	(19.187)	60.369
Outros	(13.388.267)	5.272.201
	(15.583.200)	4.473.336
Impacto fiscal (2015: 22,5% e 2014: 24,5%)	(3.506.220)	1.095.967

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

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 31 de março de 2015, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2012, inclusive, na Portucel, Soporcel, Secil e Semapa.

10. Resultados por ação

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

Valores em Euros	1º T 2015	1º T 2014
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	20.188.315	17.524.994
Número médio ponderado de ações	106.504.470	112.884.470
Lucros retidos básico por ação	0,190	0,155
Lucros retidos diluído por ação	0,190	0,155

O número médio ponderado de ações encontra-se ponderado pelo número de ações próprias detidas pela Semapa SGPS, S.A.. Em 31 de março de 2015, a Semapa era detentora de 11.827.975 ações próprias.

11. Resultados atribuíveis a interesses não controlados

No decurso dos primeiros três meses de 2015 e exercício de 2014, o movimento ocorrido nos Interesses não controlados por segmento de negócio, incluindo o resultado do período que lhes é atribuível, foi conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2014	251.262.730	78.004.586	6.502	329.273.818
Aquisições/(Alienações)	(1.805.914)	15.432	-	(1.790.482)
Dividendos	(37.779.790)	(2.339.345)	-	(40.119.135)
Reserva de conversão cambial	380.390	9.688.907	-	10.069.297
Instrumentos financeiros	(478.378)	-	-	(478.378)
Ganhos e perdas atuariais	(19.113)	25.467	-	6.354
Outros movimentos nos CP's	(6.010)	25	-	(5.985)
Resultado do exercício	33.287.126	6.181.732	66	39.468.924
Saldo em 31 de dezembro de 2014	244.841.042	91.576.804	6.568	336.424.414
Aquisições/(Alienações)	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-
Reserva de conversão cambial	226.104	10.646.402	-	10.872.506
Instrumentos financeiros	(1.179.722)	-	-	(1.179.722)
Ganhos e perdas atuariais	(1.813.844)	-	-	(1.813.844)
Outros movimentos nos CP's	(5.653)	-	-	(5.653)
Resultado do período	7.343.388	430.369	17	7.773.774
Saldo em 31 de março de 2015	249.411.316	102.653.574	6.585	352.071.475

12. Goodwill

No decurso dos primeiros três meses de 2015 e exercício de 2014, o movimento ocorrido no *Goodwill*, foi conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Valor líquido no início	296.680.236	296.680.236
Aquisições	21.360.386	-
Alienações	-	-
Saldo Final	318.040.622	296.680.236

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, o *Goodwill* detalha-se como segue:

Entidade	Ano Aq.	31-03-2015	31-12-2014
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	2012	124.692.243	124.692.243
Portucel, S.A.	2004	135.565.059	135.565.059
ETSA - Investimentos SGPS, S.A.	2008	36.422.934	36.422.934
AMS BR – Star Paper S.A.	2015	21.360.386	-
		318.040.622	296.680.236

Varição de perímetro por integração da AMS BR

No primeiro trimestre de 2015 o Grupo Portucel concluiu a aquisição da AMS BR Star Paper, S.A., empresa produtora de papel no segmento do *Tissue*.

Desta forma, para efeitos da preparação das demonstrações financeiras consolidadas do período de 3 meses findo em 31 de março de 2015, as quais incluem já esta nova subsidiária consolidada pelo método integral, foi efetuado o exercício preliminar de afetação dos justos valores aos ativos e passivos tendo-se apurado uma diferença inicial de aquisição como segue:

Valores em Euros	AMS BR Tissue
Valor de aquisição	
Ações	38.622.294
Créditos por prestações acessórias	2.327.500
Valor total de aquisição	40.949.794
Capitais próprios AMS em 01-01-2015 ajustados	17.284.378
% de ações adquiridas	99,87%
Capitais próprios AMS adquiridos	17.261.908
Créditos (prestações acessórias) adquiridos	2.327.500
Total de CP's + créditos adquiridos	19.589.408
Diferença (GW) de aquisição inicial	21.360.386

Os trabalhos tendentes à alocação definitiva dos justos valores aos ativos e passivos identificáveis, e bem assim ao apuramento do montante final de *Goodwill*, encontram-se ainda em curso, pelo que, conforme permitido pela IFRS 3, os valores apresentados poderão ainda vir a sofrer alterações.

Os ativos e passivos integrados, com referência à data do apuramento do *Goodwill* provisório, ou seja, 1 de janeiro de 2015, detalham-se como segue:

Valores em Euros	AMS BR 01-01-2015
Ativos não correntes	
Outros ativos intangíveis	288.276
Terrenos, edifícios e equipamentos	41.482.116
Propriedades de Investimento	428.484
Outros ativos não correntes	5.952.483
Ativos correntes	
Existências	7.631.176
Estado	715.326
Outros valores a receber correntes	14.593.916
Caixa e equivalentes de caixa	6.604.565
Passivos não correntes	
Passivos remunerados	(29.554.249)
Outros valores a pagar não correntes	(1.452.888)
Passivos correntes	
Estado	(85.051)
Passivos remunerados	(7.852.095)
Outros valores a pagar correntes	(19.140.181)
Total de ativos e passivos identificáveis	19.611.878
Goodwill	21.360.386
Interesses não controlados	(22.470)
Valor total de aquisição	40.949.794

13. Terrenos, edifícios e outros equipamentos

No decurso dos primeiros três meses de 2015 e exercício de 2014, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2014	362.587.545	990.787.808	4.804.881.842	29.544.979	6.187.802.174
Varição de perímetro	-	-	(1.510.000)	614.010	(895.990)
Aquisições	2.922.164	1.727.815	6.390.668	64.369.923	75.410.570
Alienações	(86.721)	(141.970)	(9.583.263)	-	(9.811.954)
Regularizações, transferências e abates	1.829.544	(1.684.354)	31.544.181	(33.516.519)	(1.827.148)
Ajustamento cambial	2.854.345	6.510.403	19.643.904	690.398	29.699.050
Saldo em 31 de dezembro de 2014	370.106.877	997.199.702	4.851.367.332	61.702.791	6.280.376.702
Varição de perímetro	349.744	12.131.326	39.374.625	6.425.600	58.281.295
Aquisições	-	62.023	3.683.846	14.482.309	18.228.178
Alienações	-	(23.312)	(1.249.190)	-	(1.272.502)
Regularizações, transferências e abates	-	286.012	3.745.893	(4.012.800)	19.105
Ajustamento cambial	6.180.869	8.588.470	30.257.110	713.374	45.739.823
Saldo em 31 de março de 2015	376.637.490	1.018.244.221	4.927.179.616	79.311.274	6.401.372.601
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2014	(48.036.741)	(626.433.366)	(3.410.130.326)	(1.493.293)	(4.086.093.726)
Varição de perímetro	-	-	629.167	-	629.167
Amortizações e perdas por imparidade	(3.585.182)	(17.305.012)	(156.639.760)	(523.419)	(178.053.373)
Alienações	358	127.521	7.871.803	-	7.999.682
Regularizações, transferências e abates	(341.108)	111.605	1.095.970	(267.501)	598.966
Ajustamento cambial	(363.536)	(3.184.179)	(12.064.592)	(104.973)	(15.717.280)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(52.326.209)	(646.683.431)	(3.569.237.738)	(2.389.186)	(4.270.636.564)
Varição de perímetro	-	(1.833.750)	(12.190.361)	-	(14.024.111)
Amortizações e perdas por imparidade	(933.114)	(4.390.969)	(42.556.305)	(121.768)	(48.002.156)
Alienações	-	23.312	1.161.867	-	1.185.179
Regularizações, transferências e abates	-	(45.639)	333.216	-	287.577
Ajustamento cambial	(1.336.713)	(4.322.799)	(18.046.229)	(109.010)	(23.814.751)
Saldo em 31 de março de 2015	(54.596.036)	(657.253.276)	(3.640.535.550)	(2.619.964)	(4.355.004.826)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2014	314.550.804	364.354.442	1.394.751.516	28.051.686	2.101.708.448
Valor líquido em 31 de dezembro de 2014	317.780.668	350.516.271	1.282.129.594	59.313.605	2.009.740.138
Valor líquido em 31 de março de 2015	322.041.454	360.990.945	1.286.644.066	76.691.310	2.046.367.775

14. Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, os Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos detalham-se como segue:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico		
		31-03-2015	% detida	31-12-2014
Empreendimentos Conjuntos				
Supremo Cimentos, S.A.	50,00%	75.982.551	50,00%	83.440.864
Associadas				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.091.925	25,00%	3.091.925
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.375	49,36%	2.223
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	380.161	50,00%	380.161
Ave, S.A.	35,00%	52.572	35,00%	171.100
		79.509.584		87.086.273

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de março de 2015 e exercício de 2014, foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Saldo inicial	87.086.273	102.761.132
Varição de perímetro	-	(38.975)
Resultado líquido apropriado	(936.064)	26.109
Dividendos atribuídos	(149.764)	(665.104)
Ajustamento cambial	(6.490.861)	(14.996.889)
Saldo Final	79.509.584	87.086.273

15. Valores a receber correntes

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Clientes	253.106.684	228.805.894
Contas a receber - Partes relacionadas	46.502.149	26.424.774
Instrumentos financeiros derivados	488.455	-
Outras contas a receber	19.353.779	10.582.250
Acréscimo de proveitos	5.555.496	4.826.933
Custos diferidos	17.686.657	12.872.553
	342.693.220	283.512.404

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

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	579.266	688.579
Outros	4.976.230	4.138.354
	5.555.496	4.826.933
Custos diferidos		
Seguros	5.329.549	81.470
Rendas e alugueres	882.887	323.931
Planos pós-emprego	-	1.477.709
Outros	11.474.221	10.989.444
	17.686.657	12.872.554
	23.242.153	17.699.487

16. Capital social e ações próprias

Em 31 de março de 2015, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 ações com o valor nominal de 1 Euro.

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as pessoas coletivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Ações	%	
		31-03-2015	31-12-2014
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	18,78	18,78
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	13,69	13,69
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	12,89	13,23
Banco BPI, S.A.	12.009.004	10,15	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	8.437.349	7,13	7,13
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
Ações próprias	11.827.975	10,00	10,00
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	22.386.527	18,92	18,58
	118.332.445	100,00	100,00

Em 31 de Março de 2015, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. era detentora de 11.827.975 ações próprias.

Em 30 de abril de 2015, foi aprovada, na Assembleia Geral Anual da Semapa, a proposta de redução do seu capital social por extinção de 11.822.445 ações próprias, no montante de Euros 11.822.445, passando este de Euros 118.332.445 para Euros 106.510.000.

17. Reservas

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Justo valor de instrumentos financeiros	(9.264.601)	(8.795.241)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Total de Reserva de justo valor	(10.546.343)	(10.076.983)
Reserva de conversão cambial	(30.386.972)	(46.975.997)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	1.009.795.777	1.009.795.777
Total de Outras reservas	1.033.462.266	1.033.462.266
Total de reservas	992.528.951	976.409.286

18. Impostos diferidos

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2015, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro	Ajustamento	Demonstração de resultados		Lucros	Transferências	Ativos detidos	Em 31 de março
	de 2015	Cambial	Aumentos	Reduções	Retidos	para venda	de 2015	
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	116.628.504	-	-	(7.205.625)	-	-	-	109.422.879
Provisões tributadas	28.318.559	736.938	714.369	(1.356.272)	-	-	-	28.413.594
Harmonização do critério das amortizações	51.484.087	-	2.303.862	(2.959.733)	-	-	-	50.828.216
Pensões e outros benefícios pós-emprego	6.804.762	31.786	4.398	(121.559)	-	-	-	6.719.387
Instrumentos financeiros	6.843.951	-	-	-	8.134.639	-	-	14.978.590
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	23.511.326	-	7.554.738	(1.704.686)	-	-	-	29.361.378
Subsídios ao investimento	16.524.492	-	-	(441.371)	-	-	-	16.083.121
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.505.510	193.445	-	-	-	-	-	1.698.955
Outras diferenças temporárias	1.116.492	-	63.165	(59.155)	-	22.242	-	1.142.744
	252.737.683	962.169	10.640.532	(13.848.401)	8.134.639	22.242	-	258.648.864
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(10.502.140)	-	-	29.696	-	-	-	(10.472.444)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(5.968.265)	-	(52.815)	-	95.184	(1)	-	(5.925.897)
Instrumentos financeiros	(144.728)	-	-	-	-	-	-	(144.728)
Justo valor dos ativos biológicos	(477.515)	-	(220.327)	-	-	-	-	(697.842)
Harmonização do critério das amortizações	(498.818.087)	(1.814.627)	(6.477.339)	5.750.650	-	-	-	(501.359.403)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.837.662)	-	(1.226.217)	2.818.440	-	-	-	(2.245.439)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(258.910.130)	(4.047.485)	-	-	-	-	-	(262.957.615)
Justo valor dos ativos fixos	(157.319.691)	-	-	3.817.887	-	1	-	(153.501.803)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(176.481.657)	(7.425.926)	-	2.487.515	-	-	(7.578)	(181.427.646)
Outras diferenças temporárias	(283.005)	-	-	4.610	-	-	-	(278.395)
	(1.112.742.880)	(13.288.038)	(7.976.698)	14.908.798	95.184	-	(7.578)	(1.119.011.212)
Ativos por impostos diferidos	59.717.547	172.325	2.726.751	(3.109.581)	2.248.624	-	-	61.755.666
	59.717.547	172.325	2.726.751	(3.109.581)	2.248.624	-	-	61.755.666
Passivos por impostos diferidos	(293.334.065)	(2.593.729)	(2.163.108)	3.918.311	26.176	-	(1.687)	(294.148.102)
	(293.334.065)	(2.593.729)	(2.163.108)	3.918.311	26.176	-	(1.687)	(294.148.102)

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2014, o movimento ocorrido nos ativos 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)

19. Provisões

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2015, 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	322.453	-	-	21.565.399	21.887.852
Reversões	(1.732.873)	-	(157.298)	(8.366.186)	(10.256.357)
Utilizações	-	-	(89.485)	(2.609.877)	(2.699.362)
Ajustamento Cambial	-	-	-	375.349	375.349
Descontos financeiros	-	-	288.355	-	288.355
Transferências e regularizações	3.045.879	(6.592.413)	-	(3.283.991)	(6.830.525)
31 de dezembro de 2014	2.943.468	24.107.664	7.179.748	47.704.588	81.935.468
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aumentos (Nota 6)	13.191	-	-	1.011.359	1.024.550
Reversões (Nota 6)	(52.236)	-	(39.325)	(5.908.520)	(6.000.081)
Utilizações	-	-	(36.911)	(32.658)	(69.569)
Ajustamento cambial	-	-	-	508.475	508.475
Descontos financeiros	-	-	72.428	-	72.428
Transferências e regularizações	-	(4.231.371)	-	3	(4.231.368)
31 de março de 2015	2.904.423	19.876.293	7.175.940	43.283.247	73.239.903

As provisões relacionadas com processos judiciais intentados contra a Empresa, foram constituídas de acordo com as avaliações de risco efetuadas internamente pelo Grupo com o apoio dos seus consultores legais, baseadas na probabilidade da decisão ser favorável ou desfavorável ao Grupo.

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

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

20. Passivos remunerados

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.613.198.708	1.276.083.559
<i>Corrente</i>	282.359.968	712.556.265
	1.895.558.676	1.988.639.824
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	534.101	411.371
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	71.374.932	27.351.689
Outras aplicações de tesouraria	404.721.619	575.208.712
	476.630.652	602.971.772
Dívida líquida remunerada	1.418.928.024	1.385.668.052

Dívida remunerada não corrente

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	951.141.560	952.432.984
Papel Comercial	439.950.000	113.150.000
Empréstimos bancários	222.878.827	211.626.775
Encargos com emissão de empréstimos	(9.208.612)	(10.438.194)
Dívida bancária remunerada	1.604.761.775	1.266.771.565
Locação Financeira	3.275.051	3.670.480
Outros empréstimos - IAPMEI	1.949.137	2.201.997
Outros empréstimos - QREN	3.212.745	3.439.517
Outras dívidas remuneradas	8.436.933	9.311.994
Total de dívida remunerada não corrente	1.613.198.708	1.276.083.559

Papel Comercial Semapa

No exercício de 2013, a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 100.000.000, pelo prazo de 7 anos, o qual se encontrava totalmente utilizado em 31 de março de 2015.

No exercício de 2006, a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 175.000.000, pelo prazo de 10 anos, o qual se encontrava integralmente utilizado em 31 de março de 2015.

No exercício de 2008, a Semapa e a ETSA Investimentos contrataram um programa de papel comercial grupado até ao montante máximo de Euros 70.000.000, pelo prazo de 5 anos, o qual foi objeto de renegociação, passando a Semapa SGPS, SA a poder emitir até ao montante máximo de Euros 100.000.000, com data de vencimento em setembro de 2020. Em 31 de março de 2015, o montante utilizado era de Euros 19.950.000.

No exercício de 2014, a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 120.000.000, pelo prazo de 4 anos. Em 31 de março de 2015, este programa encontrava-se integralmente utilizado.

Em fevereiro de 2015, a Semapa contratou um programa de papel comercial no valor total de 25 milhões de euros, com prazo de 4 anos, totalmente utilizado em 31 de março de 2015.

Dívida remunerada corrente

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Correntes		
Empréstimos por obrigações	5.234.853	471.324.989
Empréstimos bancários	261.826.354	225.938.889
Encargos com emissão de empréstimos	(1.605.955)	(2.251.787)
Dívida bancária remunerada	265.455.252	695.012.091
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 35)	1.579.816	1.578.323
Locação Financeira	1.095.784	880.771
Outros empréstimos - QREN	2.981.730	2.981.730
Outras dívidas	11.247.386	12.103.350
Outras dívidas remuneradas	16.904.716	17.544.174
Total de dívida remunerada corrente	282.359.968	712.556.265

Empréstimos por Obrigações Semapa

No primeiro trimestre de 2015, a Semapa SGPS, S.A., reembolsou integralmente o empréstimo obrigacionista contratado no exercício de 2012, num montante total de Euros 300.000.000, o qual se encontrava cotado na Euronext Lisboa sob a designação “Obrigações Semapa 2012/2015”.

Empréstimos por Obrigações Portucel

No primeiro trimestre de 2015, a Portucel, S.A., reembolsou a última tranche de Euros 60.000.000 do empréstimo obrigacionista com a designação “Obrigações Portucel / 2010-2015”.

No primeiro trimestre de 2015, a Portucel, S.A., reembolsou igualmente o empréstimo obrigacionista denominado “Obrigações Portucel - 2010 / 2015 - 2ª Emissão”, no montante de Euros 100.000.000.

21. Valores a pagar correntes

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Fornecedores c/c	214.387.287	184.937.519
Fornecedores de imobilizado c/c	6.373.707	5.441.311
Instituto do Ambiente	22.555.966	17.733.481
Instrumentos Financeiros Derivados	32.417.861	22.496.057
Outros credores	50.991.356	18.945.042
Partes relacionadas	2.585.247	2.508.166
Acréscimos de custos	101.003.230	79.722.639
Proveitos diferidos	39.942.439	11.774.684
	470.257.093	343.558.899

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Acréscimo de custos		
Seguros	192.552	46.961
Custos com o pessoal	43.077.780	33.588.888
Juros a pagar	23.170.125	18.512.920
Periodificação de gastos com energia	13.943.334	12.117.687
Serviços de transporte	815.245	367.881
Despesas de conservação	281.215	-
Serviços bancários	147.182	197.948
Auditoria	54.605	71.266
Consultoria	1.423.732	1.730.712
Informática	365.869	435.450
Outros	17.531.591	12.652.926
	101.003.230	79.722.639
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	19.524.582	5.792.660
Subsídios - licenças de emissão CO2	20.069.030	5.712.446
Outros	348.827	269.578
	39.942.439	11.774.684

22. Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Maturidade	31-03-2015			31-12-2014
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	225.000.000	2015	-	(7.847.924)	(7.847.924)	(7.646.928)
Cobertura de Net Investment (USD)	25.050.000	2015	-	(2.420.864)	(2.420.864)	(576.895)
Forwards cambiais (vendas futuras) USD	226.200.000	2015	488.455	(7.921.942)	(7.433.487)	(1.233.629)
Swaps de taxa de juro (SWAP's) EUR	165.000.000	2015/17	-	(4.855.901)	(4.855.901)	(5.046.807)
Swaps de taxa de juro e de câmbio (BRL)	73.200.000	2017	-	(7.330.431)	(7.330.431)	(6.649.573)
			488.455	(30.377.062)	(29.888.607)	(21.153.832)
Negociação						
Forwards cambiais (USD)	37.500.000	2015	-	(1.758.438)	(1.758.438)	(1.231.143)
Forwards cambiais (GBP)	5.175.000	2015	-	(282.361)	(282.361)	(111.082)
			-	(2.040.799)	(2.040.799)	(1.342.225)
			488.455	(32.417.861)	(31.929.406)	(22.496.057)

23. Saldos e transações com partes relacionadas

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015			31-12-2014		
	Outros Devedores	Outros Credores	Dívida Remun. Corrente	Outros Devedores	Outros Credores	Dívida Remun. Corrente
Acionistas						
Longapar, SGPS, S.A.	-	1.160	-	-	1.160	-
OEM SGPS, S.A.	-	-	1.579.816	-	-	1.578.323
Outras entidades relacionadas						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	78.474	415.963	-	96.083	368.405	-
Cotif Sicar	-	92.709	-	-	86.794	-
Inertogrande	208.467	-	-	207.967	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	118.459	-	-	117.959	-	-
Secil Prebetão, S.A.	191.753	32.435	-	158.211	31.565	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	48.033	-	-	47.533	-	-
Seribo, S.A.	-	310.687	-	-	310.286	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	423.732	-	-	363.410	-
Supremo Cimentos, S.A.	44.553.890	-	-	24.493.948	-	-
Margem - Companhia de Mineração, S.A.	1.303.073	-	-	1.303.073	-	-
Outras entidades relacionadas	-	18.542	-	-	18.514	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	1.290.019	-	-	1.328.032	-
Total	46.502.149	2.585.247	1.579.816	26.424.774	2.508.166	1.578.323

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2015 e 2014, as transações ocorridas com acionistas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015		1º T 2014	
	Compras de serviços	Custos/(Prov) financeiros	Compras de serviços	Custos/(Prov) financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(26.935)	-	(26.935)	(40.092)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(2.876)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(75.891)
OEM SGPS, S.A.	-	(1.990)	-	(15.683)
	(26.935)	(1.990)	(26.935)	(134.542)

No decurso do período de três meses findo em 31 de março de 2015 e 2014, as transações ocorridas com outras partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2015			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(1.133.777)	1.026	10.896	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(401)
Secil Prebetão, S.A.	(19.859)	176.976	1.070	66
Setefrete, S.A.	(940.293)	-	31.330	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	2.935.234	-	-
Outros	-	-	-	(28)
	(2.093.929)	3.113.236	43.296	(363)

Valores em Euros	1º T 2014			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Prov financeiros
Outras partes relacionadas				
Ave - Gestão Ambiental, S.A.	(923.541)	16.391	77.864	-
Margem - Comp.ª Mineração, S.A.	-	-	5.327	-
Secil Prebetão, S.A.	(12.690)	207.890	3.291	-
Setefrete, S.A.	(739.669)	-	18.023	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	2.856.457	10.337	-
Outros	-	437.341	-	215
	(1.675.900)	3.518.079	114.842	215

24. Número de pessoal

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 4.737 e 4.668 respectivamente.

25. Empresas incluídas na consolidação

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa		
		Direta	Indireta	Total
Empresa-mãe:				
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Lisboa			
Subsidiárias:				
Seminv, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Seinpart, SGPS, S.A.	Lisboa	49,00	51,00	100,00
Seinpar Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Interholding Investments B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00
Celcimo S.L.	Madrid	-	100,00	100,00
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Rio de Janeiro	74,85	25,15	100,00
Aboutbalance, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Inspiredplace, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00

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

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Portucel			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Portucel, S.A.	Setúbal	47,50	33,69	81,19	81,19
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	81,19
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
AMS Star Paper BR, SA	Vila Velha de Ródão	100,00	-	100,00	81,19
PS Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda.	Moçambique	25,00	75,00	100,00	81,19
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Lda.	Brasil	25,00	75,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel International Finance, B.V.	Holanda	25,00	75,00	100,00	81,19
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	81,19
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para proteção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80	52,61
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	81,19
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	76,32
Bosques do Atlantico, S.L.	Espanha	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,19
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	0,01	99,99	100,00	81,19
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Lusa, Lda.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Switzerland	Suiça	25,00	75,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Espanha, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel International, B.V.	Holanda	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel International	Suiça	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	81,19
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Elétrica, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.	Setúbal	25,14	74,86	100,00	81,19
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Arboser – Serviços Agroindustriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	81,19
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,19
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	40,60
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	74,01
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	75,15
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	74,27
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	81,19
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	81,19
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00	81,19

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

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99,998	99,998	99,998
Subsidiárias					
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
Sociedade de Inertes, Lda.	Nacala	-	99,00	99,00	98,998
Seciment Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00	99,998
I3 Participações e Serviços, Lda.	Rio de Janeiro	-	99,97	99,97	99,968
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equip., Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	98,716
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	98,519
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	50,999
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	-	91,00	91,00	90,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Lusoinertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51,19	48,81	100,00	99,998
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998
Cimipart - 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
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 Siblne, 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 - Indústria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	29,14	29,14	29,142
Reficom - 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	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99
Subsidiárias:					
ETSA LOG, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
BIOLOGICAL – Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	99,99

26. Acontecimentos Subsequentes

Supremo Cimentos

Durante o mês de abril de 2015, a Supremo Cimentos, S.A. concluiu a construção de uma nova fábrica integrada de clínquer e cimento, em Adrianópolis, no Estado do Paraná, no Brasil. Com o início de atividade desta nova unidade produtiva, que começou agora a operar, a totalidade da capacidade de cimento instalada da Supremo atinge os dois milhões de toneladas.

No final de abril de 2015, a N.S.O.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A., sociedade de direito brasileiro detida em conjunto pela Semapa e pela Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., celebrou um contrato com vista à aquisição da participação de 50% do capital social da sociedade de direito brasileiro Supremo Cimentos, S.A. detida por terceiros. Com esta aquisição a Semapa e a Secil passarão a deter a totalidade do capital social da Supremo. A transação será efetuada por um valor de cerca de 290 milhões de reais brasileiros (equity) e a sua eficácia encontra-se dependente da verificação de um conjunto de condições precedentes usuais em operações similares.

Redução de Capital Social

Em 30 de abril de 2015, foi aprovada, na Assembleia Geral Anual da Semapa, a proposta de redução do seu capital social por extinção de 11.822.445 ações próprias, no montante de Euros 11.822.445, passando este de Euros 118.332.445 para Euros 106.510.000.

Pagamento de Dividendos

Em maio de 2015, a Portucel pagou dividendos e distribuiu reservas no montante total de 310 milhões de euros, correspondentes a 0,433 euros/ação.

Em maio de 2015, a Semapa SGPS procedeu à distribuição de dividendos no valor de 39,9 milhões de euros, a que corresponderam 0,375 euros/ação.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais:

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Francisco José Melo e Castro Guedes

Jorge Maria Bleck

Manuel Custódio de Oliveira

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vitor Paulo Paranhos Pereira