



CONTAS TRIMESTRAIS

PRIMEIROS 9 MESES DE 2019

CONTAS TRIMESTRAIS

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES.....	38

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Sociedade Aberta
Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, 10º, 1050-121 Lisboa
Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130
Capital Social: 81.270.000 euros
ISIN: PTSEM0AM0004
LEI: 549300HNGOW85KIOH584
Ticker: Bloomberg (SEM PL); Reuters (SEM.LS)

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

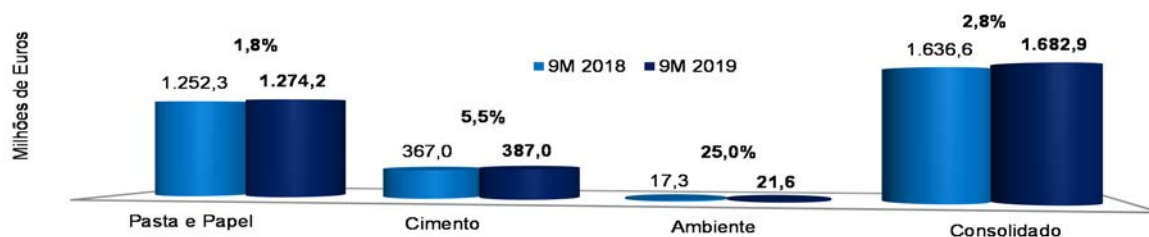
ÍNDICE

1. DESEMPENHO SEMAPA.....	5
2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA	9
3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO	11
4. PERSPETIVAS FUTURAS.....	33

1. DESEMPENHO SEMAPA

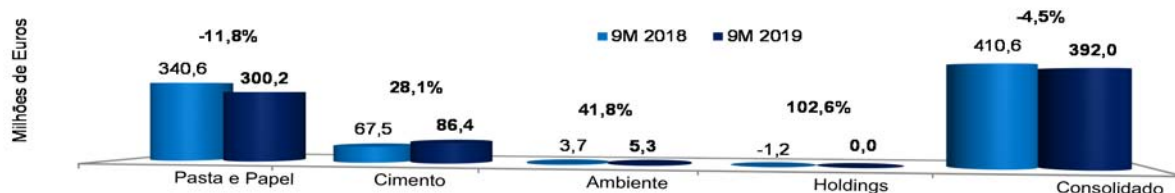
VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa nos primeiros 9 meses de 2019 foi de 1.682,9 milhões de euros, resultando num crescimento de 2,8% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.239,6 milhões de euros, o que representa 73,7% do volume de negócios.



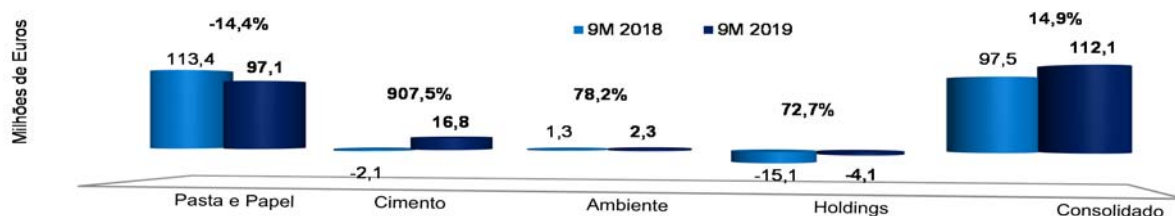
EBITDA

O EBITDA dos primeiros 9 meses de 2019 decreceu cerca de 4,5% face a igual período do ano anterior, atingindo 392,0 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 23,3%, 1,8 p.p. abaixo da registada no período homólogo



RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 112,1 milhões de euros, crescendo 14,9% face a igual período do ano anterior.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Volume de negócios	1.682,9	1.636,6	2,8%	563,6	567,9	-0,7%
EBITDA	392,0	410,6	-4,5%	127,5	141,3	-9,8%
Margem EBITDA (%)	23,3%	25,1%	-1,8 p.p.	22,6%	24,9%	-2,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(164,0)	(150,2)	-9,2%	(51,8)	(48,9)	-5,9%
Provisões	2,6	(1,7)	252,6%	4,1	0,3	>1000%
EBIT	230,6	258,8	-10,9%	79,9	92,8	-13,9%
Margem EBIT (%)	13,7%	15,8%	-2,1 p.p.	14,2%	16,3%	-2,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(35,5)	(57,5)	38,2%	(12,8)	(16,0)	19,8%
Resultados antes de impostos	195,0	201,2	-3,1%	67,1	76,8	-12,7%
Impostos sobre o rendimento	(39,9)	(49,2)	18,9%	(12,6)	(21,2)	40,6%
Lucros do período	155,1	152,0	2,0%	54,5	55,6	-2,1%
Atribuível a acionistas da Semapa	112,1	97,5	14,9%	38,6	38,4	0,5%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	43,1	54,5	-21,0%	15,9	17,3	-7,7%
Cash-Flow	316,6	303,9	4,2%	102,2	104,2	-1,9%
	30/09/2019	31/12/2018	Set19 vs. Dez18			
Capitais próprios (antes de INC)	955,8	890,4	7,3%			
Dívida líquida remunerada	1.535,4	1.551,6	-1,0%			
Passivos por locação (IFRS 16)	71,6	0,0	-			
Total	1.607,1	1.551,6	3,6%			

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

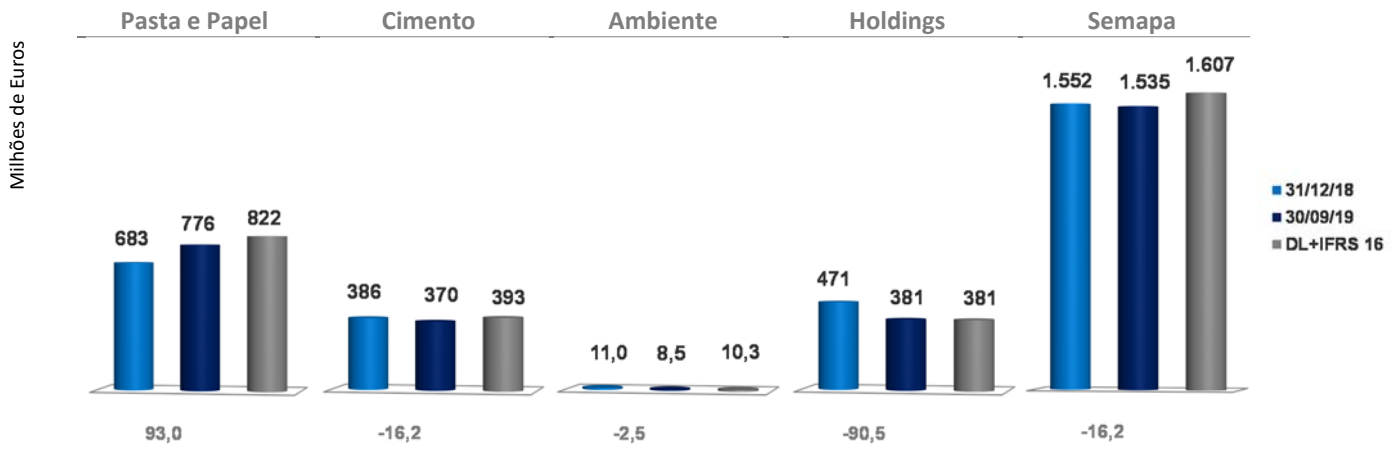
	Unid.	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Pasta e Papel							
Vendas de BEKP (pasta)	1 000 t	214,4	177,1	21,1%	90,8	63,1	44,0%
Vendas de UWF (papel)	1 000 t	1.082,2	1.136,9	-4,8%	362,7	380,7	-4,7%
Vendas totais de tissue	1 000 t	74,1	45,2	64,0%	26,9	16,7	60,9%
Cimento							
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	3.720	3.834	-3,0%	1.239	1.348	-8,1%
Vendas de Betão Pronto	1 000 m3	1.311	1.155	13,5%	450	397	13,4%
Ambiente							
Recolha de Subprodutos de Origem Animal	1 000 t	89,2	91,1	-2,1%	31,5	30,7	2,7%

IMPACTOS DA ADOÇÃO DA IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019, o Grupo adotou a norma contabilística IFRS 16, não tendo os resultados de 2018 sido re-expressos, nos termos permitidos pela norma. A aplicação desta norma conduziu a um incremento da dívida líquida (passivos por locação), por contrapartida de ativos fixos, os quais passaram a ser amortizados em detrimento do reconhecimento do custo correspondente em Fornecimento e Serviços Externos.

Os principais impactos a setembro de 2019 da aplicação da IFRS 16 foram os seguintes: redução de Fornecimentos e Serviços Externos de cerca de 12,2 milhões de euros, aumento do valor de depreciações, amortizações e perdas por imparidade de cerca de 10,2 milhões de euros e aumento de encargos financeiros de cerca de 2,0 milhões de euros e aumento de Passivos de Locação de cerca de 71,6 milhões de euros.

DÍVIDA LÍQUIDA



Em 30 de setembro de 2019, a dívida líquida consolidada totalizava 1.535,4 milhões de euros, o que representou uma redução de 16,2 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2018. Se incluirmos o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1.607,1 milhões de euros, valor superior em 55,4 milhões de euros ao apresentado no final de 2018. Para além do cash flow operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e papel: +93,0 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 88,3 milhões de euros, a aquisição de ações próprias no valor de 18,4 milhões de euros e o pagamento de 200 milhões de euros de dividendos. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 46,2 milhões de euros;
- Cimento: -16,2 milhões de euros, que inclui o efeito cambial negativo da conversão da dívida em moeda estrangeira de cerca de 4,0 milhões de euros, investimentos efetuados de cerca de 34,1 milhões de euros e variação de fundo de manei. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 23,3 milhões de euros;
- Ambiente: - 2,5 milhões de euros, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado. A 30 de setembro, a Direção Geral de Alimentação e Veterinária tinha em dívida um total de 6,3 milhões de euros,

dos quais 4,2 milhões se encontram vencidos e aos quais acrescem juros de mora. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 1,8 milhões de euros; e,

- Holdings: -90,5 milhões de euros, evolução que decorre nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator (139 milhões de euros), do pagamento de dividendos (41,3 milhões de euros) e da aquisição de ações próprias de 2,2 milhões de euros. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 0,3 milhões de euros.

RESULTADO LÍQUIDO

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa foi 112,1 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 14,9% face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em cerca de 18,6 milhões de euros devido ao segmento da Pasta e Papel. Excluindo os impactos positivos de 13,0 milhões de euros da venda do negócio de pellets pela Navigator ocorrido nos primeiros 9 meses de 2018 e 12,2 milhões de euros da aplicação da IFRS 16 em 2019, o EBITDA teria reduzido 17,8 milhões de euros;
- Aumento de depreciações, amortizações, perdas por imparidade e provisões no valor de 9,6 milhões de euros, principalmente devido ao impacto da IFRS 16 e ao início da depreciação de investimentos recentes da Navigator;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 22,0 milhões de euros;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 9,3 milhões de euros.

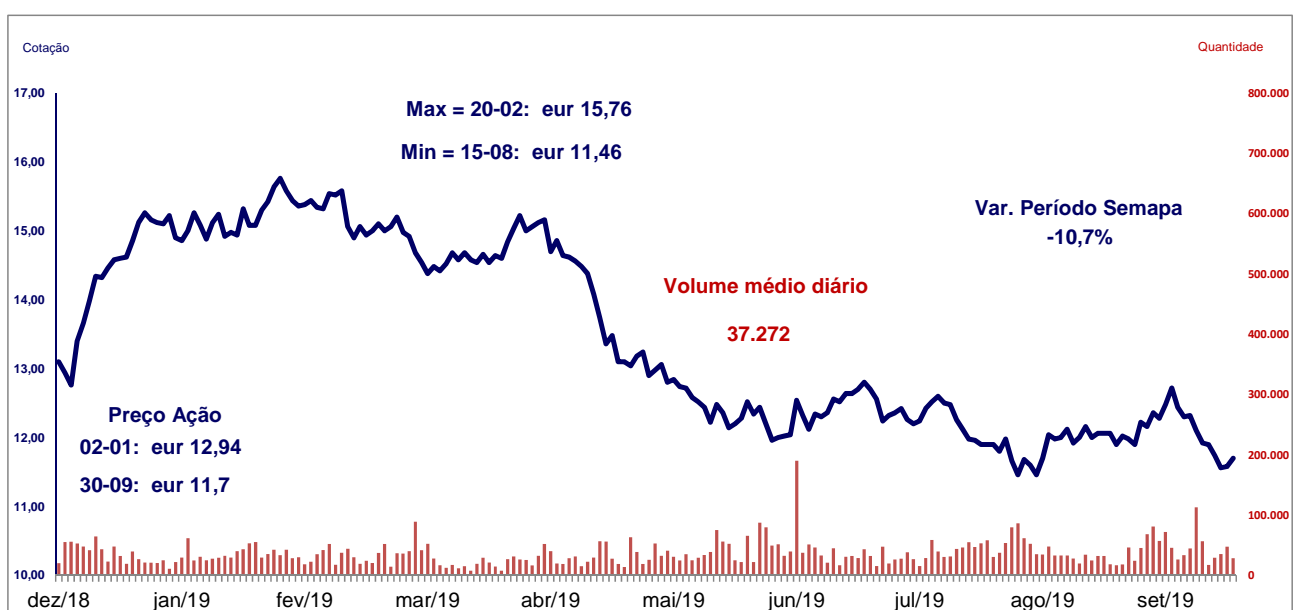
2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA

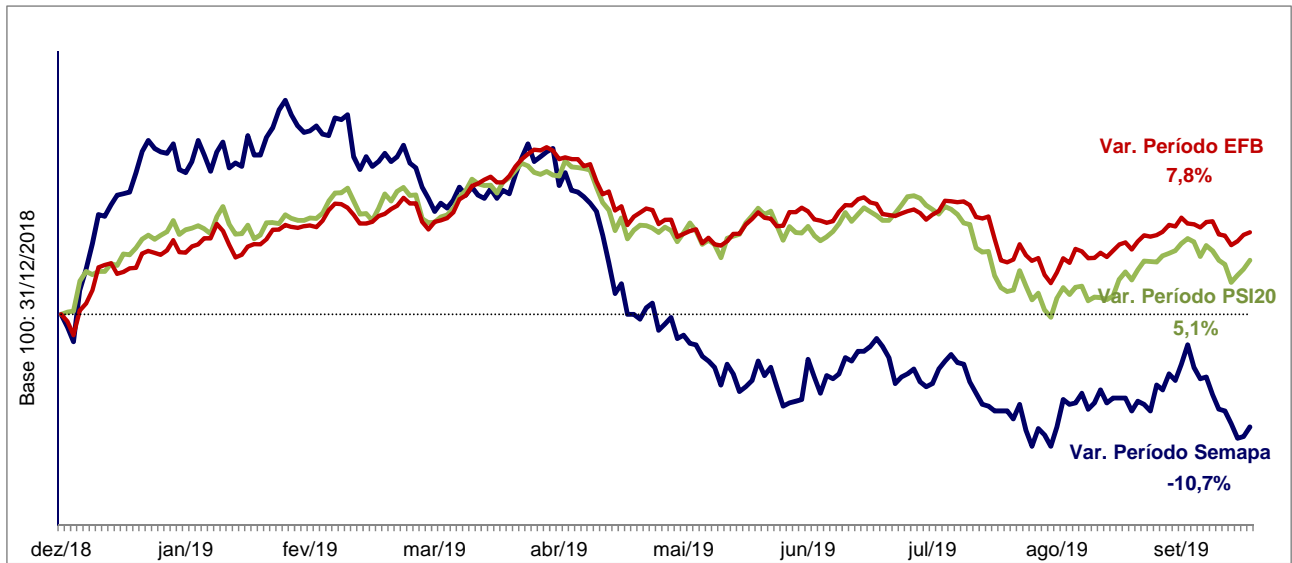
Após um final de 2018 marcado por perdas nas bolsas, nos primeiros 4 meses de 2019 reinou um sentimento de otimismo moderado por parte dos investidores, interrompido em maio na sequência do agudizar das tensões comerciais entre os EUA e a China aliado à confirmação de que a economia mundial cresce a ritmo mais moderado do que o antecipado. Já no decurso do mês de junho, tanto o BCE como a FED mostraram-se favoráveis a políticas monetárias acomodáticas, bem como assistiu-se a algum alívio nas tensões comerciais, o que acabou por restituir alguma tranquilidade aos mercados financeiros. No 3º trimestre, o BCE viria mesmo a formalizar um novo programa de estímulos monetários e a FED acabou por baixar as taxas de juro. Assim, apesar de um 3º trimestre marcado pela turbulência, assistiu-se a um movimento de recuperação das bolsas no final do trimestre.

Neste cenário, os principais índices bolsistas mundiais evoluíram positivamente nos primeiros 9 meses do ano, com a generalidade a registar ganhos superiores a 10%, destacando-se os principais índices das Bolsas de Milão e Paris com valorizações na ordem dos 20%.

As ações da Semapa registaram durante o período em análise uma desvalorização de 10,7%, contrastando com o desempenho do PSI20 (+5,1%) e do Euronext Family Business Index (+7,8%). Registe-se que a Navigator teve uma quebra de 8,8% devido, em nossa opinião, à diminuição acentuada no preço da pasta que influi negativamente as expectativas do mercado.

A cotação do título Semapa registou o valor mínimo de 11,46 euros no dia 15 de agosto, tendo alcançado o valor máximo de 15,76 euros no dia 20 de fevereiro. Os ganhos acumulados no 1º trimestre de 2019 viriam a ser anulados no decurso dos trimestres subsequentes, com as cotações a descerem de forma mais acentuada nos meses de abril e maio.





EFB – Euronext Family Business Index

Nota: cotações de fecho

3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO

CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	9M 2019	19/18	9M 2019	19/18	9M 2019	19/18	9M 2019	19/18	9M 2019
Volume de negócios	1.274,2	1,8%	387,0	5,5%	21,6	25,0%	-	-	1.682,9
EBITDA	300,2	-11,8%	86,4	28,1%	5,3	41,8%	0,0	102,6%	392,0
Margem EBITDA (%)	23,6%	-3,6 p.p.	22,3%	3,9 p.p.	24,5%	2,9 p.p.			23,3%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(114,2)	-4,6%	(47,2)	-22,2%	(2,3)	-3,5%	(0,3)	-114,5%	(164,0)
Provisões	2,3	31,0%	0,3	108,3%	-	-	-	-	2,6
EBIT	188,3	-19,2%	39,5	55,4%	3,0	96,5%	(0,3)	79,4%	230,6
Margem EBIT (%)	14,8%	-3,8 p.p.	10,2%	3,3 p.p.	14,0%	5,1 p.p.			13,7%
Resultados financeiros líquidos	(11,4)	31,1%	(15,5)	47,4%	(0,2)	28,9%	(8,4)	25,0%	(35,5)
Resultados antes de impostos	176,9	-18,3%	24,1	705,8%	2,8	132,9%	(8,7)	30,8%	195,0
Impostos sobre o rendimento	(37,7)	29,1%	(6,3)	-199,0%	(0,5)	-516,0%	4,6	278,1%	(39,9)
Lucros do período	139,2	-14,8%	17,7	632,2%	2,3	78,2%	(4,1)	72,7%	155,1
Atribuível a acionistas da Semapa	97,1	-14,4%	16,8	907,5%	2,3	78,2%	(4,1)	72,7%	112,1
Atribuível a interesses não controlados (INC)	42,1	-15,7%	0,9	-79,3%	0,0	77,8%	-	-	43,1
Cash-Flow	251,2	-7,3%	64,6	45,4%	4,6	31,3%	(3,8)	74,5%	316,6
Dívida líquida remunerada	776,0		370,1		8,5		380,8		1.535,4
Passivos por locação (IFRS 16)	46,2		23,3		1,8		0,3		71,6
Total	822,2		393,4		10,3		381,2		1.607,1

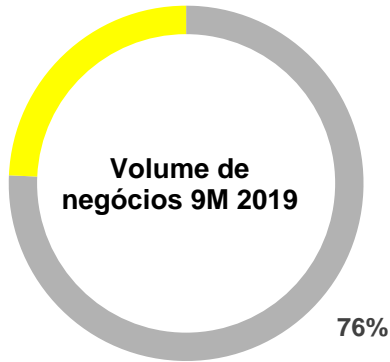
Notas:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2018
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

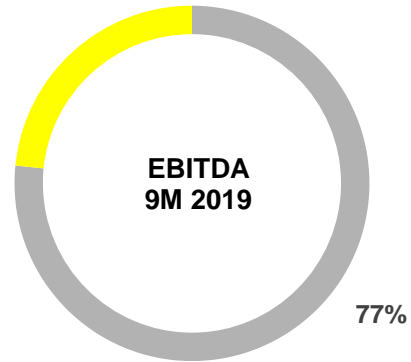
A The Navigator Company (“Navigator”) divulgou os seus resultados no dia 29 de outubro de 2019, pelo que se apresentarão apenas os principais aspetos do referido comunicado. A Secil e ETSA, não sendo cotadas, não procederam à divulgação dos respetivos resultados, pelo que a sua atividade será descrita com maior desenvolvimento.

PASTA E PAPEL

% do total consolidado



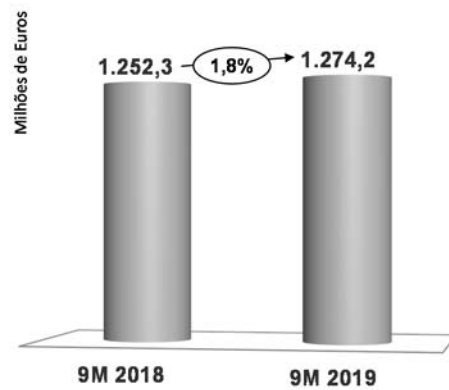
% do total consolidado

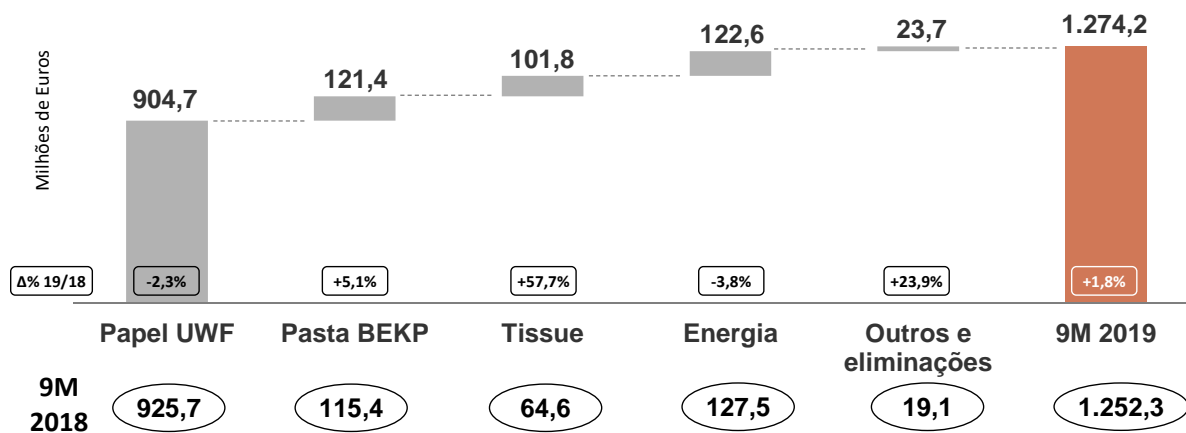


DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2019 (vs. 2018)

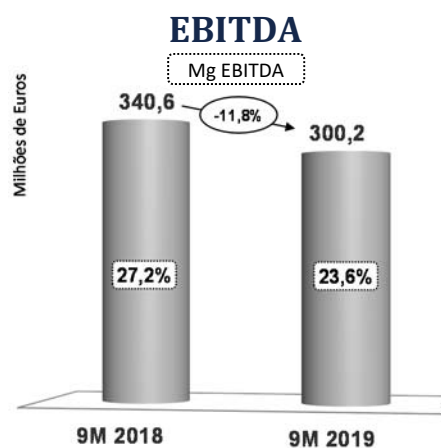
- Volume de negócios totalizou 1.274,2 milhões de euros, 1,8% acima do período homólogo, com maior volume de vendas de pasta e de tissue

Volume de Negócios



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO:


- EBITDA decresceu 11,8% para 300,2 milhões de euros (vs. 340,6 milhões de euros)
- Margem EBITDA reduziu 3,6 p.p. para 23,6% induzida pela redução do preço da pasta e maiores custos de produção



QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Volume de negócios	1.274,2	1.252,3	1,8%	420,1	435,4	-3,5%
EBITDA	300,2	340,6	-11,8%	93,3	114,6	-18,6%
Margem EBITDA (%)	23,6%	27,2%	-3,6 p.p.	22,2%	26,3%	-4,1 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(114,2)	(109,2)	-4,6%	(35,5)	(35,1)	-1,2%
Provisões	2,3	1,7	31,0%	4,2	0,4	851,5%
EBIT	188,3	233,1	-19,2%	61,9	79,9	-22,5%
Margem EBIT (%)	14,8%	18,6%	-3,8 p.p.	14,7%	18,4%	-3,6 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(11,4)	(16,5)	31,1%	(1,7)	(5,2)	66,9%
Resultados antes de impostos	176,9	216,6	-18,3%	60,2	74,8	-19,5%
Impostos sobre o rendimento	(37,7)	(53,1)	29,1%	(10,4)	(25,2)	58,9%
Lucros do período	139,2	163,5	-14,8%	49,9	49,6	0,6%
Atribuível aos acionistas da Navigator	139,2	163,5	-14,8%	49,9	49,6	0,6%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	(0,0)	412,6%	0,0	(0,0)	>1000%
Cash-Flow	251,2	270,9	-7,3%	81,2	84,3	-3,6%
	30/09/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	904,9	989,3				
Dívida líquida remunerada	776,0	683,0				
Passivos por locação (IFRS 16)	46,2	-				
Total	822,2	683,0				

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

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Pasta e Papel						
FOEX – BHKP Eur/t	808	868	-6,9%	723	903	-20,0%
Vendas de BEKP (pasta)	214,4	177,1	21,1%	90,8	63,1	44,0%
FOEX – A4- BCopy Eur/t	909	864	5,2%	901	882	2,1%
Vendas de UWF (papel)	1.082,2	1.136,9	-4,8%	362,7	380,7	-4,7%
Tissue						
Vendas de bobines e mercadoria	18,5	0,8	>1000%	7,1	0,0	>1000%
Vendas de produto acabado	55,6	44,4	25,2%	19,8	16,7	18,7%
Vendas totais de tissue	74,1	45,2	64,0%	26,9	16,7	60,9%

Nos primeiros 9 meses de 2019, a Navigator registou um volume de negócios de 1.274,2 milhões de euros, o que representa um incremento de 1,8% em relação ao período homólogo. Com vendas de 904,7 milhões de euros, o segmento de papel representou 71% do volume de negócios, a energia e a pasta 10% (ambos com cerca de 122 milhões de euros) e o negócio de tissue cerca de 8% (101,8 milhões de euros). O ano de 2019 tem sido marcado pela deterioração

das condições de mercado, em particular pela queda dos preços de pasta e pelo enfraquecimento da procura de pasta e papel. A nível das vendas, a Navigator registou um crescimento do volume de vendas de pasta e de tissue, o que permitiu compensar os menores volumes de papel e energia.

A produção de **pasta** nos primeiros 9 meses de 2019 atingiu 1.062 mil toneladas, (1,2% abaixo da produção em igual período de 2018), tendo esta sido condicionada pelas grandes paragens de manutenção ocorridas nas fábricas de Setúbal e Aveiro, em abril e maio, e na Figueira da Foz em setembro, assim como por uma gestão criteriosa da oferta, num contexto de mercado caracterizado pelo abrandamento da atividade económica e pela retração da procura no sector de pasta e papel. Ainda assim, a quantidade de pasta disponível para venda ficou acima da do ano anterior, fruto do aumento de capacidade concluído em 2018 e do menor volume de pasta integrado em papel, o que permitiu registar um aumento nas vendas de pasta para 214 mil toneladas.

Ao longo do período, o preço de venda de referência da pasta - BHKP PIX - em USD registou uma tendência decrescente, situando-se no final de setembro em 750 USD/t, caindo cerca de 26,7% face ao preço do final de 2018 de 1.024 USD/t. O valor médio do índice em 2019 foi de 909 USD/t que compara com 1.036 USD nos primeiros 9 meses de 2018, evidenciando uma redução de 12,3%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD atenuou a redução do preço da pasta em euros, tendo este registado uma queda de 6,9%, com o preço médio de 808 €/t. Apesar do enquadramento negativo de preços, o aumento de volume das vendas de pasta permitiu à Navigator registar um incremento de 5,1% no valor das vendas em valor para 121,4 milhões de euros.

As vendas de **papel** no período totalizaram 1.082 mil toneladas (-4,8% vs. 9 Meses 2018) e ficaram condicionadas pela deterioração das condições de mercado e pelos menores volumes de produção. A procura de papéis de impressão e escrita tem vindo a refletir não apenas a desaceleração económica ao nível global, mas também uma forte redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição, tendo a evolução negativa dos preços da pasta pressionado em baixa os preços de papel. No entanto, a evolução dos preços de papel desde o início do ano evidencia uma grande resiliência ao contexto atual de mercado, tendo o índice de referência do UWF - A4 B-copy registado nos primeiros 9 meses de 2019 um preço cerca de 5% acima do preço médio do período homólogo.

Neste enquadramento, o desempenho da Navigator reflete uma estratégia de vendas que procurou a proteção de margem na Europa e nos EUA, regiões onde a Navigator regista a maior parte das suas vendas, com controlo ativo sobre a oferta total e algum redireccionamento de volumes para fora destas geografias. Esta gestão provocou uma alteração do seu mix de produtos, com um aumento do peso das vendas de bobines, uma redução dos produtos premium (que dado o contexto de pressão de preços registaram um menor volume de vendas), e uma estabilidade ao nível das marcas próprias. Apesar desta evolução de mix, o preço médio de venda da Navigator permaneceu 2,4 % acima do preço médio de 2018, tendo as vendas em valor atingido 904,7 milhões de euros.

O volume de papel produzido pela Navigator nos 9 primeiros meses de 2019 totalizou cerca de 1.091 mil toneladas, ficando abaixo do volume de 2018, devido a um conjunto de fatores, entre os quais se destacam as greves ocorridas durante o 1º semestre na PM4 de Setúbal, mas também, uma gestão do nível de produção face às condições atuais de mercado. A paragem anual dos equipamentos de papel da fábrica da Figueira da Foz inicialmente prevista para outubro, acabou por ser antecipada para setembro, realizando-se de forma sincronizada com a paragem da fábrica de pasta, contribuindo assim também para uma melhor gestão da oferta.

A Navigator procedeu também ao longo de 2019 à otimização operacional e de qualidade de novos produtos na sua máquina de papel em Setúbal - PM3 - de modo a potenciar a obtenção de produtos de altas gramagens com qualidade ao nível das melhores referências mundiais. Este processo de otimização necessitou, contudo, de um conjunto de ensaios e testes planeados que obrigaram também à redução de produção da PM3.

No negócio de **tissue**, verificou-se um aumento significativo de 64,0% do volume vendido para 74 mil toneladas, em resultado do arranque de nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em 101,8 milhões de euros, crescendo 57,7% em relação aos primeiros 9 meses de 2018. Este crescimento em volume traduz duas evoluções de negócio diferenciadas. Por um lado as vendas de produto acabado cresceram cerca de 25,2% para 55,6 mil toneladas e, por outro, a Navigator registou um forte aumento nas vendas de bobines (x24), para 18,5 mil toneladas, que foram marginais em igual período do ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram aumentos de preços relativamente aos primeiros 9 meses de 2018, fundamentais para compensar o aumento dos custos – em especial dos químicos, da energia e da logística. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico de uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda, ainda que este tenha aumentado o seu preço de forma expressiva.

Nos primeiros 9 meses de 2019, a venda de **energia** elétrica da Navigator totalizou, cerca de 122,6 milhões de euros, o que representa uma redução de 3,8% face aos valores do período homólogo do ano anterior. A redução da venda de energia elétrica decorre essencialmente de problemas operacionais nas instalações de cogeração renovável dos complexos industriais de Setúbal e Figueira da Foz, que conduziram a menor volume de produção. Assim, a produção de energia totalizou um valor de aproximadamente 1.563 GWh e ficou 4% aquém dos valores do período homólogo de 2018, devido às paragens de produção já referidas.

O EBITDA situou-se em 300,2 milhões de euros, um valor acima da média dos últimos 5 anos e que compara com um montante de 340,6 milhões de euros, atingido em 2018, ano em que a Navigator registou um valor recorde de EBITDA. A margem EBITDA em 2019 foi de 23,6% (que compara com 27,2% no período homólogo).

Nos custos de produção, a energia mantém-se como principal fator de agravamento, registando até ao final de setembro uma evolução desfavorável em mais de 21 milhões de euros, YoY, devido ao aumento do preço de aquisição de

eletricidade e gás natural, num contexto de maior quantidade adquirida de energia. A instabilidade operativa registada ao longo do ano refletiu-se numa menor quantidade de produção de energia, o que implicou uma maior quantidade de compra de energia a preços mais elevados, quando comparados com o período homólogo. De realçar também um agravamento nos custos com os químicos, com um impacto de mais de 7 milhões de euros, devido essencialmente aos branqueadores óticos incorporados na produção de papel.

Verificou-se também um aumento no custo unitário de aquisição de madeira face a 2018. Este aumento deveu-se, por um lado, ao aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida em mercado, que passou de 41% para 52% no total, num esforço que a Navigator tem vindo a desenvolver no sentido de premiar as melhores práticas de gestão florestal. Também o aumento do preço de woodchips no mercado internacional e a variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira) tiveram um impacto significativo no agravamento do custo unitário de aquisição de madeira, que conjugado com um aumento no volume adquirido teve um impacto nos custos de produção dos 9 meses de mais de 11 milhões de euros.

A evolução dos custos fixos foi positiva, com uma redução nos gastos com pessoal que mais do que compensou a evolução menos favorável nos custos com funcionamento e manutenção.

O acréscimo de gastos foi contudo atenuado pelo programa de excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo, YoY, de cerca de 14,0 milhões de euros.

Os resultados financeiros melhoram 5,1 milhões de euros, situando-se em 11,4 milhões de euros negativos (vs. 16,5 milhões de euros negativos), tendo sido positivamente impactados em 2,3 milhões de euros pela variação dos resultados de aplicações de liquidez excedentária e em 3,5 milhões de euros pela variação dos efeitos de juros resultantes do montante de 42,5 milhões de USD ainda a receber pela venda do negócio de pellets em 2018. No ano passado, este efeito foi negativo em 2,1 milhões de euros por via do cálculo do valor atual do montante a receber, inferior ao seu valor nominal. Este montante a receber resultou ainda numa variação cambial positiva de 1,7 milhões de euros durante o período. Em sentido contrário, o resultado das operações de financiamento registaram um aumento de cerca de 1,0 milhão de euros, devido essencialmente a uma maior dívida média no período. A implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de 1,3 milhões de euros.

Nos primeiros 9 meses de 2019, a Navigator atingiu resultados líquidos de 139,2 milhões de euros, uma redução de 14,8% face ao período homólogo.

3º Trimestre de 2019 vs. 3º Trimestre de 2018

O volume de negócios do 3º trimestre totalizou 420,1 milhões de euros abaixo do verificado no 3º trimestre de 2018 (-3,5% face ao período homólogo).

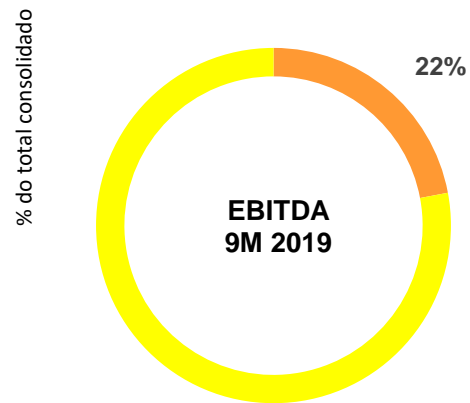
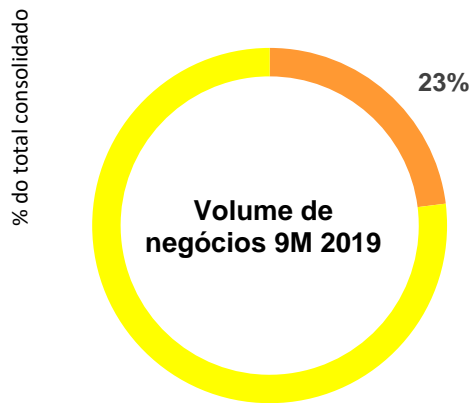
Num período do ano em que a atividade da indústria no segmento papel é tradicionalmente mais branda, a situação de mercado de pasta e papel durante o 3º trimestre de 2019 foi particularmente difícil, verificando-se uma quebra na procura de UWF na Europa de 5,2%, bastante acima dos níveis verificados em anos anteriores (a média dos últimos 5 anos foi de -1,8%). No entanto, estima-se que esta quebra seja fruto de uma significativa redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição, nos últimos meses. Neste enquadramento de forte pressão nos preços, a Navigator registou um volume de vendas do papel, cerca de 4,7% abaixo do 3º trimestre do período homólogo, o que, em conjugado com um preço de venda também pressionado, se traduziu num valor de vendas de 293,6 milhões de euros.

O negócio de pasta ficou também marcado por um expressivo agravamento das condições de mercado, que se traduziu por uma descida no índice de referência de preços BHKP em euros de cerca de 20,0% e uma forte contração da procura no mercado Europeu. As vendas de pasta da Navigator ficaram, assim, marcadas por uma descida do preço médio de venda, que foi, no entanto, mais do que compensado pelo aumento substancial dos volumes vendidos, que atingiram 91 mil toneladas (+44,0% face ao 3º trimestre de 2018). Deste modo, as vendas de pasta totalizaram um valor de 43,8 milhões de euros (+2,3% face ao período homólogo).

O volume de vendas de tissue evoluiu também positivamente, aumentando 60,9%, o que associado a um mix de produtos com maior peso de bobines, se traduziu num menor preço de venda e um valor de vendas de tissue de 36,1 milhões de euros (+50,1% face ao período homólogo).

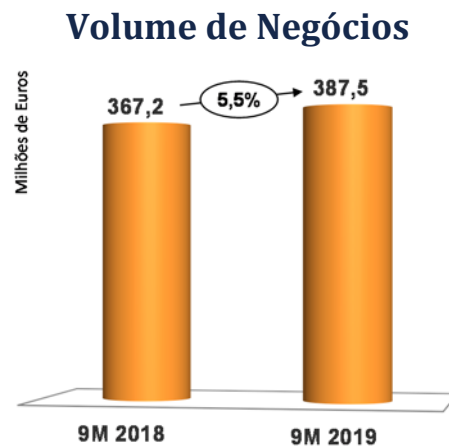
O EBITDA situou-se em 93,3 milhões de euros, com uma margem de EBITDA de 22,2%.

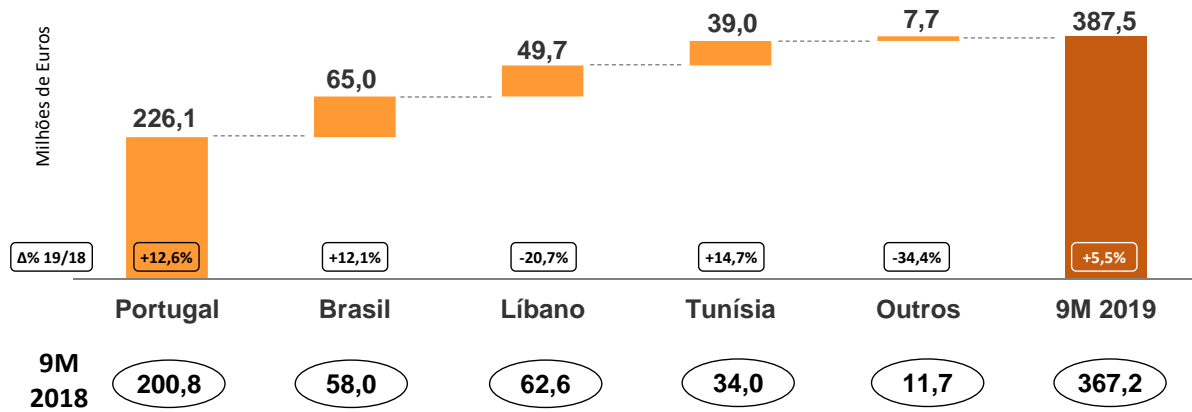
CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO



DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2019 (vs. 2018)

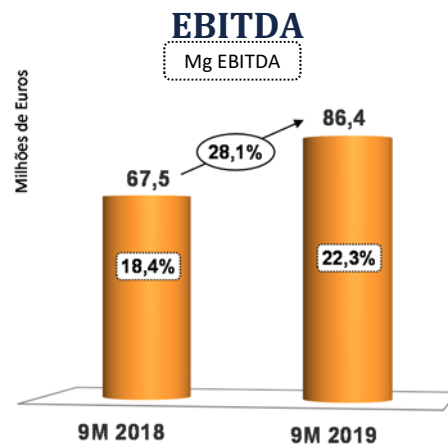
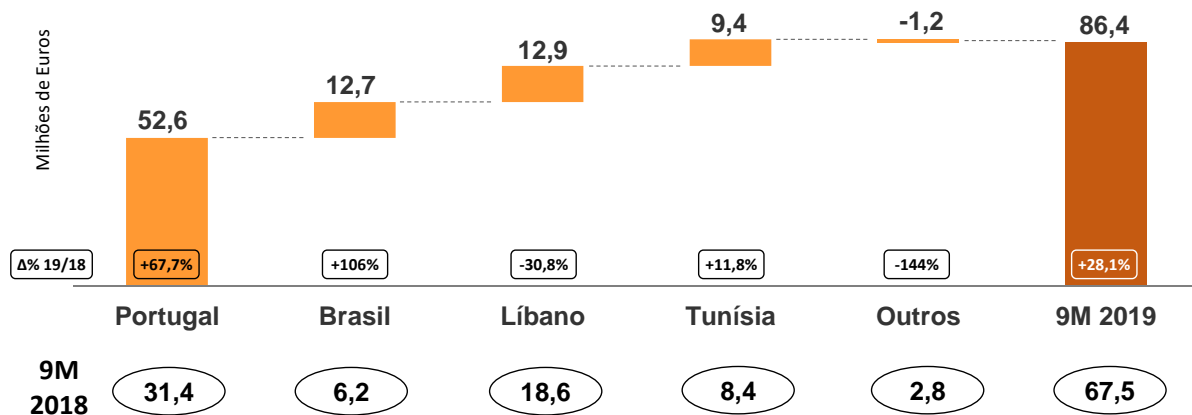
- O volume de negócios da Secil acumulado a setembro 2019 cifrou-se em 387,5 milhões de euros, 5,5% acima do verificado no período homólogo, traduzindo um aumento de 20,3 milhões de euros
- Este aumento verificou-se apesar do impacto desfavorável da desvalorização cambial face ao Euro, de algumas das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, que se traduziu num impacto negativo de cerca de 4,4 milhões de euros



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍIS:


Nota: Outros inclui Angola e Outros

- O EBITDA alcançou 86,4 milhões de euros, tendo aumentado 19,0 milhões de euros comparativamente ao período homólogo, devido essencialmente a:
 - Melhoria dos mercados onde a Secil opera, com exceção do Líbano e Angola
 - Aumento das vendas de CO2 (5,2 milhões de euros)
 - Efeito positivo da implementação da IFRS 16 (5,3 milhões de euros)


EBITDA DESAGREGADO POR PAÍIS:


Nota: Outros inclui Angola e Outros

- Os resultados financeiros líquidos ascenderam a -15,5 milhões de euros, quando no período homólogo haviam sido de -29,4 milhões de euros. O diferencial positivo face ao período homólogo é devido maioritariamente a diferenças cambiais de contas a receber e a pagar em moeda estrangeira por empréstimos intra-grupo e, também, a proveitos obtidos com a atualização monetária de créditos tributários sobre vendas no Brasil. A adoção da IFRS 16 impactou negativamente os resultados financeiros em 0,7 milhões de Euros em 2019

QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

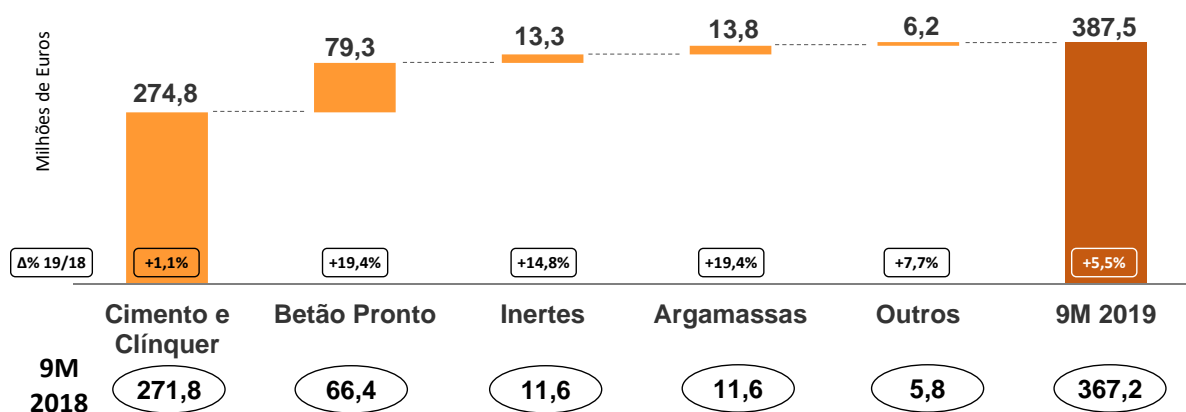
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Volume de negócios	387,5	367,2	5,5%	135,2	126,4	6,9%
EBITDA	86,4	67,5	28,1%	32,0	26,0	23,2%
Margem EBITDA (%)	22,3%	18,4%	3,9 p.p.	23,7%	20,5%	3,1 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(47,2)	(38,6)	-22,2%	(15,3)	(13,0)	-18,3%
Provisões	0,3	(3,4)	108,3%	(0,1)	(0,1)	9,2%
EBIT	39,5	25,4	55,4%	16,6	12,9	28,5%
Margem EBIT (%)	10,2%	6,9%	3,3 p.p.	12,2%	10,2%	2,1 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(15,5)	(29,4)	47,4%	(8,6)	(6,9)	-24,4%
Resultados antes de impostos	24,1	(4,0)	705,8%	7,9	6,0	33,3%
Impostos sobre o rendimento	(6,3)	6,4	-199,0%	(2,8)	4,3	-166,4%
Lucros do período	17,7	2,4	632,2%	5,1	10,2	-49,9%
Atribuível aos acionistas da Secil	16,8	(2,1)	907,5%	4,2	8,1	-48,4%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,9	4,5	-79,3%	0,9	2,1	-55,8%
Cash-Flow	64,6	44,5	45,4%	20,6	23,3	-11,8%
	30/09/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	380,0	354,7				
Dívida líquida remunerada	370,1	386,4				
Passivos por locação (IFRS 16)	23,3	-				
Total	393,4	386,4				

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. O volume de negócios de 2018 e 2019 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos.

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

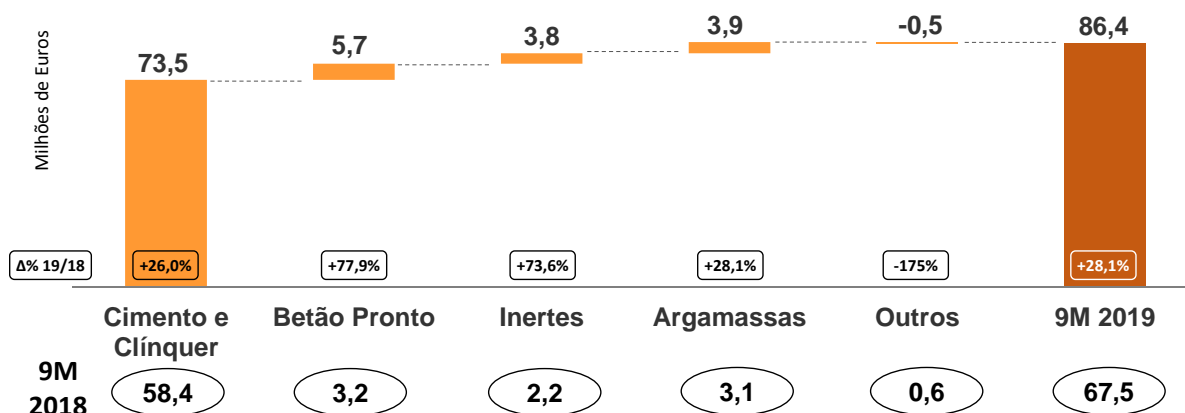
em 1 000 t	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%	9.750	9.750	0,0%
Produção						
Clínquer	3.496	3.612	-3,2%	1.167	1.231	-5,3%
Cimento	4.016	3.958	1,5%	1.444	1.391	3,8%
Vendas						
Cimento cinzento	3.720	3.834	-3,0%	1.239	1.348	-8,1%
Cimento branco	57	67	-15,1%	17	20	-15,5%
Clínquer	279	438	-36,2%	20	119	-83,1%
Inertes	2.548	2.148	18,6%	879	705	24,6%
Pré-fabricados	96	94	2,3%	31	31	-0,4%
Argamassas	135	116	16,0%	44	39	13,4%
Cal Hidráulica	20	19	8,6%	6	6	-4,2%
Cimento-Cola	15	14	6,9%	5	4	14,5%
em 1 000 m3						
Betão Pronto	1.311	1.155	13,5%	450	397	13,4%

Nota: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos

VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTOS:


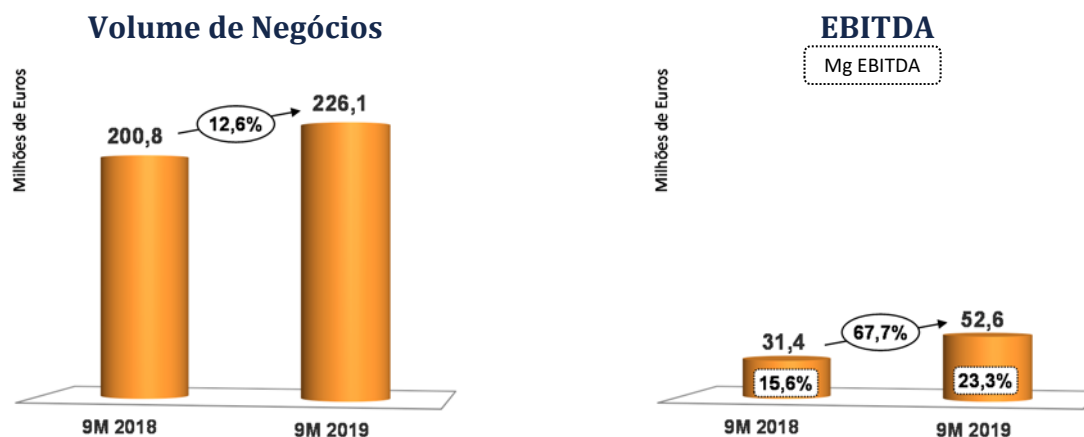
Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Analisando por segmentos, nos primeiros 9 meses de 2019, verifica-se que houve uma subida do volume de negócios em todos segmentos, com destaque para o betão pronto.

EBITDA DESAGREGADO POR SEGMENTOS:


Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Nos primeiros 9 meses de 2019, os principais segmentos registaram um crescimento significativo do EBITDA.

PORTUGAL


Em Portugal, a atividade do setor da Construção foi positiva nos primeiros 9 meses de 2019. As previsões mais recentes (setembro) da FEPICOP apontam para um acréscimo real de 4% da atividade do sector, com especial relevância para o crescimento do segmento da construção residencial (+7,5% em termos reais), mas também nos segmentos de edifícios não residenciais (+2,4%) e um aumento do investimento público (+3% em termos reais em 2019).

O consumo de cimento em Portugal foi marcado por variações homólogas mensais positivas nos primeiros 9 meses de 2019 face a idêntico período do ano anterior, devido ao dinamismo de mercado e ao bom tempo registado no período. De acordo com as estimativas, o mercado em 2019 terá crescido cerca de 17% comparativamente ao período homólogo

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 12,6% comparativamente ao período homólogo de 2018, atingindo os 226,1 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento em Portugal atingiu um volume de negócios de 131,3 milhões de euros, valor 7,2% acima do verificado no período homólogo, quase exclusivamente em resultado do aumento de vendas em volume no mercado interno.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa, Mediterrâneo e África Ocidental continuou a provocar um nível de concorrência elevado. Esta envolvente teve impacto negativo nas quantidades vendidas. Neste contexto, o volume de negócios de exportação diminuiu cerca de 3,9%. Esta evolução deveu-se ao decréscimo das vendas de cimento e clínquer para mercados fora do Grupo de -28,6%.

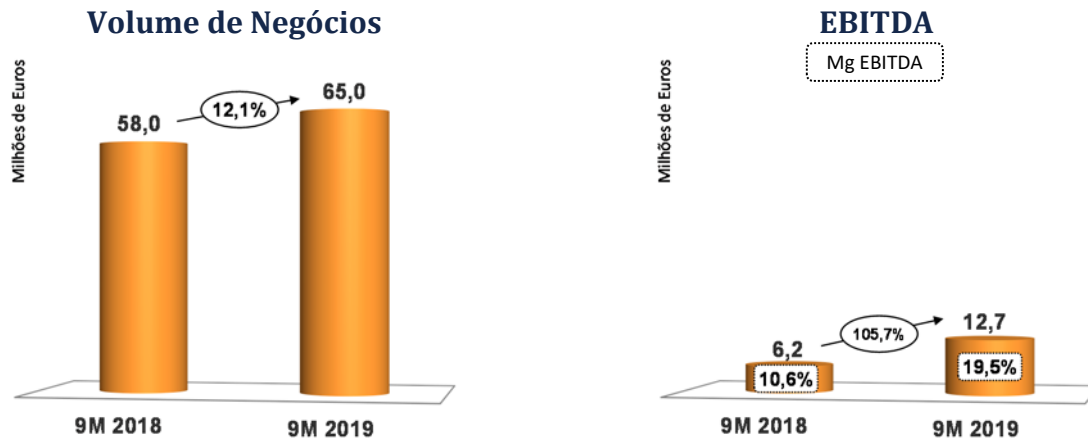
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios acumulado a setembro de 2019 ascendeu a 94,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 20,9% face ao período homólogo.

Este crescimento ocorreu em quase todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção. A unidade de negócio de Betão registou um crescimento das quantidades vendidas de 19,3%, não só no mercado português mas também influenciado positivamente pelas vendas em Espanha.

O EBITDA do conjunto das atividades em Portugal cresceu 67,7%, cifrando-se em 52,6 milhões de euros face aos 31,4 milhões de euros no período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 39,5 milhões de euros, valor superior ao do período homólogo em 70,1%. Apesar do acréscimo dos custos variáveis, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis fósseis e eletricidade, o aumento do volume de negócios no mercado interno e a venda de excedentes de licenças de CO₂ (que totalizaram 10,1 milhões de euros no período, mais 5,2 milhões de euros do que no período homólogo) permitiram alcançar um EBITDA muito superior ao verificado nos primeiros 9 meses de 2018.

As unidades de negócio de outros materiais de construção apresentaram um EBITDA de 13,2 milhões de euros, o que compara com os 8,2 milhões de euros acumulados a setembro de 2018.

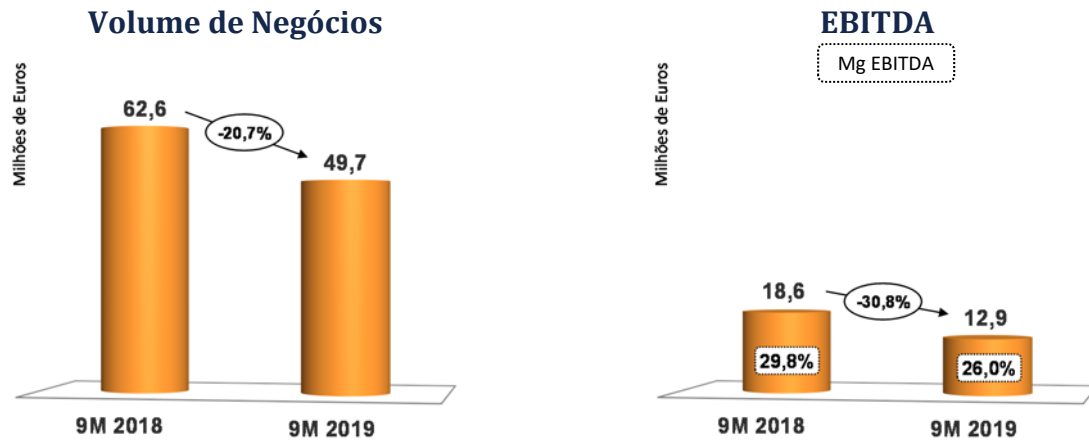
BRASIL


Estima-se que o mercado de cimento relevante do Brasil tenha crescido 3,6% nos primeiros 9 meses de 2019.

O volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 65,0 milhões de euros, o que representou um acréscimo de 12,1% face ao período homólogo, apesar da desvalorização cambial do real face ao euro que teve um impacto negativo de cerca de 1,1 milhões de euros. Caso não se tivesse verificado a desvalorização cambial, o volume de negócios teria sido superior em 8,1 milhões de euros face ao período homólogo.

O incremento nas quantidades vendidas foi parcialmente anulado pelos maiores custos de produção variáveis (registaram um aumento de 8%), em resultado do aumento dos custos com combustíveis sólidos e matérias-primas.

Nos primeiros 9 meses de 2019, o EBITDA das atividades no Brasil atingiu 12,7 milhões de euros, o que compara com 6,2 milhões de euros no período homólogo. O EBITDA do período inclui um ganho de 3,4 milhões de euros com reembolsos esperados de impostos sobre as vendas, e um impacto positivo de cerca de 1,4 milhões de euros da implementação da IFRS16.

LÍBANO


No Líbano, o consumo de cimento nos primeiros 9 meses de 2019 estima-se ter decrescido 28% face ao período homólogo, na sequência de um longo período de chuvas e de uma tendência de decréscimo do mercado devido às condições políticas e económicas no país.

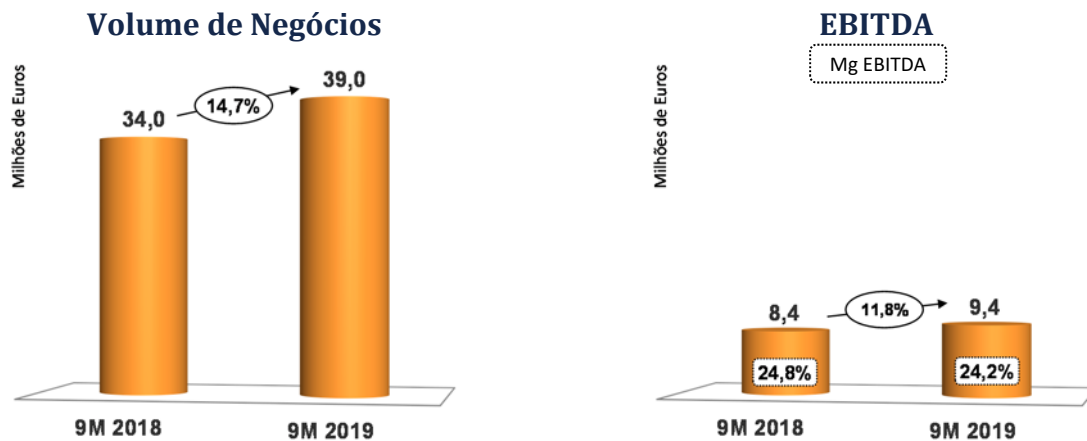
O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um valor inferior ao período homólogo, tendo atingido os 49,7 milhões de euros. Este montante está influenciado positivamente pela valorização cambial do dólar face ao euro, em cerca de 2,9 milhões de euros.

As vendas de Cimento decresceram face ao período homólogo, devido à redução do mercado de cimento. Os preços de venda, em moeda local, mantiveram-se em níveis semelhantes aos dos primeiros 9 meses de 2018. O volume de negócios diminuiu face ao período homólogo influenciado essencialmente pelo decréscimo das quantidades vendidas.

O volume de negócios de Betão registou uma redução de 7,4% comparativamente ao período homólogo, atingindo 3,9 milhões de euros, resultante da redução de 13,7% das quantidades vendidas. Este decréscimo de quantidades vendidas deveu-se à diminuição do número de licenças de construção obtidas no país e do ambiente concorrencial.

O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 12,9 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 30,8%, quando comparado com o período homólogo sendo proveniente da unidade de Cimento. Esta evolução deve-se sobretudo à diminuição das quantidades vendidas, parcialmente compensada por medidas de contenção de custos. A implementação da IFRS16 teve um impacto positivo no EBITDA das operações no Líbano de 0,8 milhões de euros

TUNÍSIA



Na Tunísia, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido 10% face ao período homólogo. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada. No entanto, em 2019 assistiu-se a um aumento dos preços de venda, em moeda local, devido ao aumento generalizado dos preços de aquisição de materiais relevantes na estrutura de custos das produtoras de cimento.

No mercado de exportação de cimento apesar dos constrangimentos na fronteira com a Líbia e com a obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia, foi possível aumentar substancialmente as quantidades vendidas de cimento.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, atingiu cerca de 39,0 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 14,7%. Este aumento teria sido de 25% caso não tivesse havido um impacto negativo da desvalorização do dinar tunisino face ao euro.

Na unidade de negócio de Cimento na Tunísia, o volume de negócios cresceu cerca de 14,8% tendo-se cifrado em 35,1 milhões de euros. No mercado interno, as quantidades vendidas decresceram cerca de 21,1%. O aumento dos preços dos combustíveis e da energia elétrica face ao período homólogo, assim como, o aumento generalizado de preços na Tunísia, justificaram o incremento de preços pelos produtores de cimento, incluindo a Secil.

Apesar das limitações anteriormente referidas no caso das exportações, foi possível aumentar as quantidades vendidas de cimento para outros mercados de África, permitindo aproveitar a capacidade de produção existente. No mix de cimento e clínquer as quantidades vendidas cresceram 9,8%, resultando num acréscimo de volume de negócios para o mercado externo de 16,4%.

O volume de negócios de Betão cresceu 14,8% face ao período homólogo, essencialmente devido ao aumento das quantidades vendidas.

Nos primeiros 9 meses de 2019, o EBITDA das atividades na Tunísia atingiu 9,4 milhões de euros, o que representou um aumento de 11,8% face ao período homólogo. Esta variação é justificada pelo aumento verificado nos preços de venda, que mais do que compensaram o aumento dos custos de produção, sobretudo com combustíveis sólidos, eletricidade e embalagem. A desvalorização do dinar tunisino face ao Euro teve um impacto negativo de 0,9 milhões de euros.

ANGOLA E OUTROS

Nos primeiros 9 meses de 2019, o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou uma variação negativa de 14% relativamente ao período homólogo de 2018.

As quantidades de cimento vendidas decresceram 17,0% face às vendas do período homólogo, tendo sido vendidas cerca de 81 mil toneladas. Num contexto de forte inflação e de significativa desvalorização do kwanza face ao euro, a Secil Lobito tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos tanto em moeda local, como os decorrentes das importações necessárias. Nestes termos, o preço do cimento, em moeda local, aumentou em cerca de 6% face ao período homólogo, compensando parcialmente o decréscimo das quantidades vendidas.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 7,7 milhões de euros, valor inferior ao do período homólogo, influenciado pela desvalorização cambial, que teve um impacto negativo de 2,7 milhões de euros. O EBITDA acumulado a setembro de 2019 foi negativo em 1,2 milhões de euros, significativamente abaixo do verificado no período homólogo.

Os custos foram substancialmente afetados pela desvalorização do Kwanza face ao euro. Os custos variáveis subiram 47%, em moeda local, fundamentalmente devido ao aumento do custo de aquisição do clínquer no mercado internacional. Os custos fixos por sua vez registaram um decréscimo face ao período homólogo, o que tendo em consideração a inflação em Angola e a aquisição de alguns materiais de conservação, cuja indexação à taxa de câmbio é significativa, é bem representativo do esforço por parte da unidade para controlar os custos.

A redução de volumes vendidos e o aumento dos custos variáveis foram as causas principais para o decréscimo dos resultados operacionais face aos primeiros 9 meses de 2019.

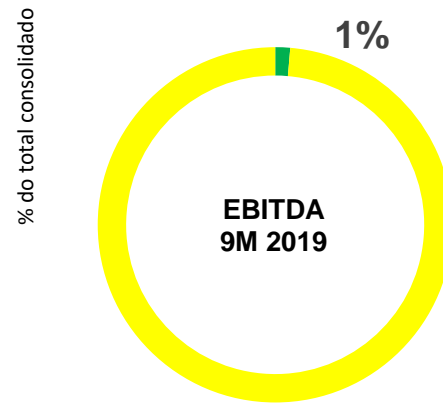
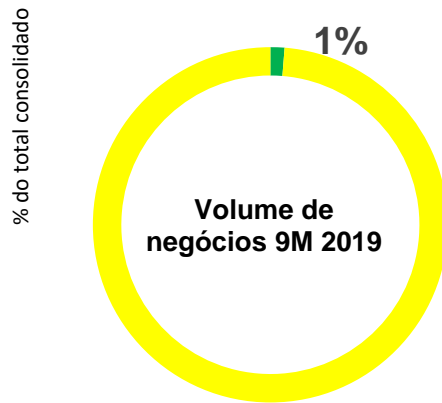
3º Trimestre de 2019 vs. 3º Trimestre de 2018

O EBITDA do 3º trimestre de 2019 foi superior ao do ano anterior em cerca de 6,0 milhões de euros. Esta evolução positiva deveu-se essencialmente à variação no EBITDA de Portugal de 5,5 milhões de euros, por melhoria das condições no mercado interno de cimento e melhor performance área dos materiais de construção.

O EBITDA do Brasil foi superior ao 3º trimestre do ano anterior em 0,7 milhões de euros, devido a melhores preços de venda e condições de mercado.

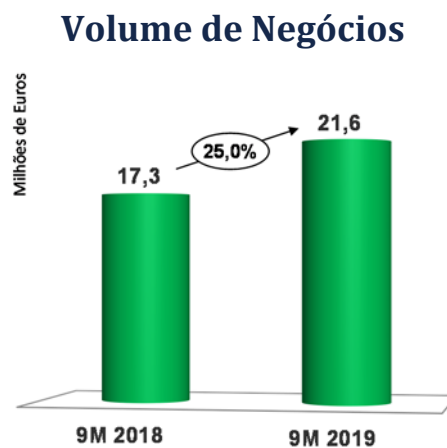
A evolução positiva destas duas geografias foi, contudo, afetada pelo decréscimo da performance sobretudo no Líbano e em Angola. No Líbano, o EBITDA decresceu 1,5 milhões de euros, devido ao impacto negativo da diminuição das quantidades vendidas. Em Angola, o decréscimo de 0,8 milhões de euros, deve-se também maioritariamente à redução das quantidades vendidas.

AMBIENTE

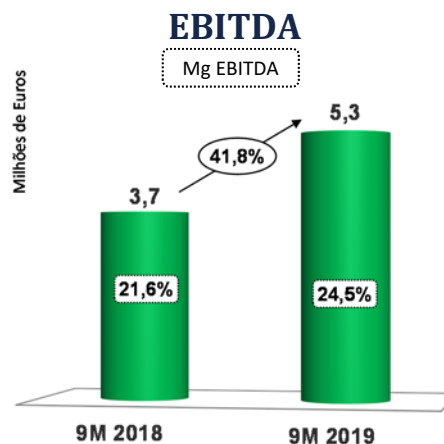


DESTAQUES DOS PRIMEIROS 9 MESES 2019 (vs. 2018)

- O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 21,6 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2019, o que representou um aumento de 25,0% relativamente a igual período de 2018



- O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 5,3 milhões de euros nos primeiros 9 meses do ano de 2019, o que representou um aumento de cerca de 41,8% face ao período homólogo de 2018



QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2019	9M 2018	Var.	3ºT 2019	3ºT 2018	Var.
Volume de negócios	21,6	17,3	25,0%	8,4	6,2	34,8%
EBITDA	5,3	3,7	41,8%	2,4	1,2	98,5%
Margem EBITDA (%)	24,5%	21,6%	2,9 p.p.	28,1%	19,1%	9,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,3)	(2,2)	-3,5%	(0,8)	(0,7)	-6,1%
Provisões	-	-	-	-	-	-
EBIT	3,0	1,5	96,5%	1,6	0,5	248,1%
Margem EBIT (%)	14,0%	8,9%	5,1 p.p.	18,8%	7,3%	11,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,2)	(0,3)	28,9%	(0,1)	(0,1)	27,2%
Resultados antes de impostos	2,8	1,2	132,9%	1,5	0,3	341,4%
Impostos sobre o rendimento	(0,5)	0,1	-516,0%	(0,3)	0,0	<-1000%
Lucros do período	2,3	1,3	78,2%	1,2	0,4	210,4%
Atribuível aos acionistas da ETSA	2,3	1,3	78,2%	1,2	0,4	210,4%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-	-	-	-
Cash-Flow	4,6	3,5	31,3%	1,9	1,1	74,6%
	30/09/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	72,4	70,7				
Dívida líquida remunerada	8,5	11,0				
Passivos por locação (IFRS 16)	1,8	-				
Total	10,3	11,0				

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. Os passivos por locação (IFRS 16) incluem 1,5 milhões de euros de locações financeiras que a 31/12/2018 seriam apresentadas em Dívida líquida remunerada.

O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 21,6 milhões de euros nos primeiros 9 meses de 2019, o que representou um aumento de aproximadamente 25,0% relativamente a igual período de 2018. Esta variação resulta essencialmente de um crescimento significativo das vendas em cerca de 53,8%, suportado pelo aumento do preço médio da farinha de categoria 3 e pelo aumento das quantidades vendidas de gordura de categoria 3.

Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento das quantidades vendidas de categoria 3 (gorduras e farinhas) em cerca de 27,1%, (ii) um aumento do preço médio de venda de farinhas de categoria 3, em cerca de 50,3% (iii) uma diminuição de cerca de 1,7% nas prestações consolidadas de serviços, essencialmente devido à diminuição de faturação por prestação de serviço de recolha do sistema SIRCA em cerca de 13,3%, variações consideradas em relação ao período homólogo do ano anterior.

O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 5,3 milhões de euros no período em análise, o que representou um crescimento de cerca de 41,8% face ao período homólogo de 2018, explicado essencialmente pela variação do volume de negócios, mas também pelo controlo dos custos com destaque para as rubricas de Custo das Mercadorias Vendidas e Fornecimentos e Serviços Externos. A margem de EBITDA atingiu 24,5%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 2,9 p.p. face à margem registada no período homólogo de 2018.

Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 28,9% face ao período homólogo do ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado.

O resultado líquido no final dos primeiros 9 meses de 2019 totalizou 2,3 milhões de euros.

3º Trimestre de 2019 vs. 3º Trimestre de 2018

O volume de negócios da ETSA do 3º Trimestre de 2019 cifrou-se em cerca de 8,4 milhões de euros, o que representou um crescimento de aproximadamente 34,8% relativamente a igual período de 2018. Este crescimento resulta de um crescimento das vendas em cerca de 59,0%, enquanto que as prestações consolidadas de serviços apresentaram um acréscimo de cerca de 4,2%.

No 3º trimestre de 2019 o EBITDA foi de 1,6 milhões de euros, valor muito acima dos 0,5 milhões de euros verificados no período homólogo.

VENTURE CAPITAL

Nos primeiros 9 meses de 2019, a Semapa, através da sua participada Semapa Next, concluiu o programa intensivo de 13 semanas focado no desenvolvimento e aceleração das soluções tecnológicas de 10 startups de diferentes pontos do globo, em parceria com a Techstars. Já no 3º trimestre de 2019, deu-se início ao processo de atração e seleção de 10 novas startups que farão parte do 2º programa de aceleração, a decorrer no início de 2020.

Ao longo de 2019, a Semapa Next continuou a investir nos fundos de Venture Capital Alter VC e FCR Armilar Venture Partners TechTransfer Fund, ambos com vocação de investimento em empresas tecnológicas.

4. PERSPETIVAS FUTURAS

PASTA E PAPEL

A Navigator assumiu o compromisso de antecipar, em 15 anos, a sua neutralidade carbónica, o que lhe permitirá ter, até 2035, todos os seus complexos industriais neutros em emissões de carbono. Sendo o desafio das alterações climáticas uma prioridade, a Navigator criou o seu próprio roteiro para a neutralidade carbónica, o qual envolve um conjunto ambicioso de investimentos em energias renováveis e novas tecnologias, que permitirão reduzir as emissões de CO₂, e a plantação de floresta de modo a realizar a compensação das emissões residuais não passíveis de eliminar.

No sector, depois de uma forte redução da procura por parte dos compradores locais, de um aumento significativo dos stocks junto dos produtores e da queda subsequente dos preços de **pasta**, o nível de preços na China encontra-se em valores muito baixos. Atualmente, os preços de pasta na Europa apresentam também quebras significativas, e valores mais próximos dos preços praticados na China, o que poderá indiciar a aproximação de um ponto de inflexão, havendo indícios, no caso da fibra softwood, que esta poderá acontecer já durante o 4º trimestre. Com alguma retoma da procura e com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, é expectável uma evolução moderadamente positiva dos preços da pasta a partir do início de 2020.

Do lado do **papel**, o 3º trimestre assistiu à degradação das condições económicas globais e à redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição, o que tem influenciado negativamente o preço do papel. A Navigator, líder no mercado de UWF na Europa, continua a apresentar um modelo de negócio resiliente.

No negócio de **tissue**, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes, ainda que num contexto de novas capacidades a iniciarem produção na Península Ibérica. Para a Navigator, 2019 mantém-se um ano de consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com reflexos ao nível do incremento das vendas globais, tendo como objetivo conseguir importantes ganhos de vendas de produto acabado, à medida que a operação industrial amadurece e a quota nos mercados alvo se reforça. Adicionalmente, a Navigator tem também como objetivo uma melhoria da margem em resultado da subida de preços que foi operada e das economias de escala associadas ao crescimento do negócio.

Depois de ter atingido resultados record em 2018, o desempenho da Navigator ao longo dos primeiros 9 meses de 2019 tem sido condicionado pelo enquadramento de mercado e por diversos fatores exógenos, que afetaram o crescimento económico global e que impactaram alguns fatores de produção. Ainda assim, a Navigator registou resultados que comparam de forma favorável com os valores registados nos últimos 5 anos, estando a trabalhar ativamente na sua eficiência operacional, dando continuidade ao programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo também iniciado em abril o projeto Zero Based Budget, com o objetivo de definir e implementar um conjunto de iniciativas de redução de custos fixos (custos de funcionamento, despesas gerais e administrativas, e custos com pessoal das áreas não-industriais), que deverão materializar-se sobretudo em 2020.

CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Em **Portugal**, as expectativas para o último trimestre de 2019 são positivas. Os indicadores macroeconómicos apontam para um crescimento em 2019, embora a um nível inferior ao registado no ano anterior.

Segundo o Boletim Económico do Banco de Portugal (outubro 2019), a economia portuguesa deverá registar uma relativa estabilização do crescimento na segunda metade de 2019. Esta evolução da atividade encontra-se sujeita a riscos negativos pela elevada incerteza a nível global, podendo ocorrer uma deterioração do enquadramento externo como resultado de um arrefecimento nos principais mercados de exportação, da intensificação das tendências protecionistas, da incerteza relacionada com a possível saída do Reino Unido da União Europeia ou de um agravamento das tensões geopolíticas.

A previsão do Banco de Portugal enquadra-se num cenário de evolução positiva da economia portuguesa, a qual deverá registar um crescimento de 2,0% do PIB em 2019.

Após um crescimento estimado de 3,5% na produção do setor da construção em 2018, as previsões apontam para uma ligeira aceleração do seu ritmo de produção em 2019. As previsões do Banco de Portugal (Boletim Económico, outubro 2019) apontam para uma previsão de aumento da Formação Bruta de Capital Fixo de 7,2% em 2019, para o qual contribuem condições monetárias e financeiras favoráveis, traduzindo-se em custos de financiamento historicamente baixos.

No **Brasil**, para o ano de 2019, é esperado um crescimento de 0,9% (World Economic Outlook, FMI outubro 2019), o que faz prever uma melhoria das condições. As expectativas iniciais de uma forte atuação do Governo com vista à aplicação de reformas estruturantes foi perdendo algum fulgor, acabando por arrefecer as expectativas dos agentes económicos e abrandando o ritmo de crescimento da economia, provocando um atraso nos projetos de infraestrutura via parceria público privada, que se encontram ainda em fase incipiente. A reforma da previdência deverá ter as aprovações finais durante o último trimestre de 2019, sendo esperada uma contribuição positiva para uma estabilização da dívida pública.

O SNIC – Sindicato Nacional da Indústria do Cimento espera um crescimento de mercado de cimento de cerca de 3% para 2019, o representará uma evolução significativa em mais de 4 anos e a existência de perspetivas positivas para o 4º trimestre do ano.

Do ponto de vista interno, a unidade continuará o seu processo de reestruturação organizacional, implantação de projetos de melhoria de eficiência operacional e redução de custos, e simultaneamente continuar com o crescimento sustentado de vendas por forma a permitir a melhoria das margens operacionais.

No **Libano**, a procura de cimento deverá diminuir em relação a 2018. A realização de reformas e o recebimento dos fundos associados ao programa CEDRE poderá permitir uma melhoria na situação económica do país, estando contudo

dependente da realização de reformas económicas e financeiras quanto à sustentabilidade das contas públicas. A estagnação económica está ligada a uma política de controlo de liquidez do Banco Central do Líbano, incluindo a suspensão das políticas de concessão de crédito a habitação com juro bonificado e a défices públicos elevados.

Os desenvolvimentos potenciais nas condições do conflito sírio e da situação dos refugiados sírios no Líbano terão um impacto macroeconómico e de mercado que não pode ser totalmente antecipado nesta fase.

Já após a conclusão do trimestre, tem-se vindo a registar perturbações sociais com impacto significativo na atividade económica do país, com consequentes repercussões na atividade da Secil neste mercado.

Na **Tunísia** o nível concorrencial deverá manter-se intenso, dado o excesso de oferta no país. No entanto, o aumento dos preços de venda que se verificou no final de 2018 e início de 2019 permite expectativas positivas quanto à sua evolução ao longo de 2019. A Tunísia atravessa uma difícil situação financeira, a instabilidade social poderá aumentar em resultado das reformas que o governo está obrigado a implementar. São esperados aumentos dos impostos e taxas e a continuidade da atual situação político/económica.

As perspetivas para **Angola** (World Economic Outlook, FMI outubro 2019) são de uma continuação da tendência de recessão verificada em anos anteriores, prevendo-se uma contração do PIB em termos reais de 0,3%, ainda assim menor que a contração de 1,2% registada em 2018. O Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM), conjuntamente com o Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN), e mais recentemente, o Programa de Financiamento Ampliado (EEF) assinado entre o Governo Angolano e o FMI, ao que se junta a tendência de subida do preço de venda do petróleo nos mercados internacionais, permitem esperar alguma retoma económica em 2020, que terá como consequência um crescimento do consumo de cimento. Em agosto de 2019, no âmbito do PDN, foi aprovado um programa de privatizações que pretende reestruturar o Setor Empresarial Público do Estado Angolano e assegurar a Sustentabilidade das Finanças Públicas.

AMBIENTE

Tendo em consideração o contexto do setor onde a ETSA se insere perspetiva-se uma continuidade nos resultados do último trimestre face aos três primeiros trimestres do ano, assente essencialmente no incremento das quantidades vendidas de gordura de categoria 3 e na entrada em vigor do novo contrato SIRCA a partir de outubro de 2019.

A estabilidade será reforçada, por um lado, pela constância da procura das proteínas produzidas na Europa pelo mercado asiático e, por outro, pela perspetiva de manutenção ou ligeira melhoria da cotação das gorduras animais.

O restabelecimento das barreiras alfandegárias à importação de biodiesel proveniente da Argentina, em vigor na EU desde 28 de fevereiro de 2019, potenciou um aumento do preço das matérias-primas para a produção de biodiesel (nomeadamente gorduras) durante os três primeiros trimestres de 2019. A intensidade desse aumento foi, no entanto, inferior à esperada devido à queda simultânea das cotações internacionais dos produtos substitutos das gorduras,

especialmente do óleo de palma. A cotação dos futuros de óleo de palma indiciam que os preços desta commodity irão manter-se inferiores aos valores históricos, não sendo por isso de esperar no último trimestre uma melhoria significativa das cotações das gorduras.

Entre os principais objetivos da ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino (tendo as exportações representado cerca de 62,3% do valor global de vendas acumuladas a 30 de setembro de 2019), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rentabilidade do seu negócio.

Lisboa, 31 de outubro de 2019

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

HEINZ-PETER ELSTRODT

VOGAIS:

JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA BAPTISTA

CARLOS EDUARDO COELHO ALVES

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÓNIO DO PRADO FAY

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA

DEFINIÇÕES

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

EBIT = Resultados operacionais

Resultados operacionais = Resultados antes de impostos, de resultados financeiros e de resultados de associadas e empreendimentos conjuntos tal como apresentado na Demonstração dos Resultados em formato IFRS

EBITDA UDM = EBITDA dos últimos doze meses

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

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

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS INTERCALARES

(NÃO AUDITADAS)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2019 E 2018

Valores em Euros	Notas	9M 2019 <i>Não auditado</i>	9M 2018 <i>Não auditado</i>	3º T 2019 <i>Não auditado</i>	3º T 2018 <i>Não auditado</i>
Réditos					
Vendas	4	1.636.998.571	1.618.832.807	534.806.065	562.846.414
Prestação de Serviços	4	45.878.214	17.721.215	28.834.842	5.043.529
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	2.260.185	18.829.613	966.379	601.165
Outros ganhos operacionais	5	68.096.515	39.408.133	16.664.736	15.743.371
Variações de Justo valor nos ativos biológicos		(2.262.018)	1.557.146	814.210	437.490
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(665.407.421)	(639.420.758)	(218.696.918)	(217.585.840)
Variação da produção	6	13.415.889	30.098.593	(8.770.876)	10.459.792
Materiais e serviços consumidos	6	(477.338.525)	(437.711.159)	(158.465.581)	(154.848.454)
Gastos com o pessoal	6	(179.715.450)	(197.074.341)	(55.710.848)	(63.449.982)
Outros gastos e perdas	6	(49.923.777)	(41.626.093)	(12.901.926)	(17.927.257)
Provisões líquidas	6	2.564.984	(1.681.121)	4.079.275	312.417
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(163.985.719)	(150.167.249)	(51.759.996)	(48.870.094)
Resultado operacional		230.581.448	258.766.786	79.859.362	92.762.551
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos		1.006.344	753.229	598.264	303.924
Resultados financeiros líquidos	8	(36.542.193)	(58.285.539)	(13.400.424)	(16.267.813)
Resultado antes de impostos		195.045.599	201.234.476	67.057.202	76.798.662
Imposto sobre o rendimento	9	(39.902.234)	(49.190.936)	(12.570.988)	(21.161.710)
Resultado líquido do período		155.143.365	152.043.540	54.486.214	55.636.952
Resultado líquido do período					
Atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe		112.072.378	97.525.833	38.563.836	38.384.507
Atribuível a interesses que não controlam	11	43.070.987	54.517.707	15.922.378	17.252.445
Resultados por ação					
Resultados básicos por ação, Eur	10	1,391	1,209	0,898	0,872
Resultados diluídos por ação, Eur	10	1,391	1,209	0,898	0,872

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2019 E 2018

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018	3º T 2019	3º T 2018
	<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>
Resultado líquido do período				
antes de interesses que não controlam	155.143.365	152.043.540	54.486.214	55.636.952
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados				
Instrumentos financeiros derivados de cobertura				
Variações no justo valor	(6.096.426)	(2.546.517)	(1.768.859)	3.046.860
Efeito de imposto	1.705.522	89.011	516.250	(1.449.167)
Diferenças de conversão cambial	15.570.779	(30.026.957)	6.982.658	(2.141.938)
Outros rendimentos integrais	4.109.407	4.411.898	(378.327)	4.404.858
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados				
Remensuração de Benefícios pós-emprego				
Remensurações	(8.884.554)	(4.839.929)	93.321	(143.029)
Efeito de imposto	155.880	50.896	81	(6.305)
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto	6.560.608	(32.861.598)	5.445.124	3.711.279
Total dos rendimentos integrais	161.703.973	119.181.942	59.931.338	59.348.231
Atribuível a:				
Detentores do capital da empresa-mãe	119.594.079	62.690.221	40.075.948	37.648.015
Interesses que não controlam	42.109.894	56.491.721	19.855.390	21.700.216
	161.703.973	119.181.942	59.931.338	59.348.231

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018

Valores em Euros	Nota	30-09-2019	31-12-2018
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill		345.048.986	346.170.987
Outros ativos intangíveis	12	328.746.118	292.846.882
Ativos fixos tangíveis	13	2.030.843.777	2.043.753.765
Ativos de locação	13	71.490.060	-
Ativos biológicos		117.352.549	119.614.567
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos		4.741.550	4.714.744
Propriedades de investimento		374.276	383.513
Instrumentos de capital próprio		3.178.052	1.450.919
Outros ativos não correntes	14	117.259.444	67.645.781
Ativos por impostos diferidos	18	76.062.066	108.061.925
		3.095.096.878	2.984.643.083
Ativos correntes			
Existências		324.112.320	313.911.463
Valores a receber correntes	15	341.637.322	404.133.382
Estado		84.636.471	96.709.240
Imposto sobre o rendimento		2.429.230	1.091.659
Ativos não correntes detidos para venda		7.809.209	8.534.209
Caixa e seus equivalentes	20	176.719.244	183.248.977
		937.343.796	1.007.628.930
Ativo total		4.032.440.674	3.992.272.013
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	16	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	16	(8.922.980)	(6.740.954)
Reserva de conversão cambial	17	(118.662.750)	(129.296.945)
Reserva de justo valor	17	(5.722.147)	(2.713.976)
Outras reservas	17	888.071.246	796.784.857
Lucros retidos		7.565.489	18.496.568
Resultado líquido do período		112.072.378	132.554.337
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe		955.671.236	890.353.887
Interesses que não controlam	11	337.857.364	367.236.794
Total do Capital Próprio		1.293.528.600	1.257.590.681
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	239.715.049	235.715.323
Responsabilidades por benefícios definidos	19	20.108.880	10.777.902
Provisões	20	37.332.527	78.479.404
Passivos remunerados	21	1.426.666.895	1.401.009.210
Passivos de locação	21	60.547.077	-
Outros passivos		73.987.884	82.324.405
		1.858.358.312	1.808.306.244
Passivos correntes			
Passivos remunerados	21	285.499.872	333.875.411
Passivos de locação	21	11.057.152	-
Valores a pagar correntes	22	449.165.600	460.568.255
Estado		115.390.406	95.094.042
Imposto sobre o rendimento		19.440.732	36.837.380
		880.553.762	926.375.088
Passivo total		2.738.912.074	2.734.681.332
Capital Próprio e passivo total		4.032.440.674	3.992.272.013

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2019 A 30 DE SETEMBRO DE 2019 E 1 DE JANEIRO DE 2018 A 30 DE SETEMBRO DE 2018

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2019	81.270.000	(6.740.954)	(2.713.976)	796.784.857	(129.296.945)	18.496.568	132.554.337	890.353.887	367.236.794	1.257.590.681
Apliação do lucro do exercício 2018:										
- Transferência para reservas	-	-	-	88.542.879	-	-	(88.542.879)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	(41.267.948)	(41.267.948)	-	(41.267.948)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	(2.743.510)	(2.743.510)	-	(2.743.510)
Aquisição de ações próprias	-	(2.182.026)	-	-	-	-	-	(2.182.026)	-	(2.182.026)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.677.299)	(63.677.299)
Outro rendimentos integrais*	-	-	(3.008.171)	-	10.634.195	(2.973.793)	-	4.652.231	1.908.377	6.560.608
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	(7.957.286)	-	(7.957.286)	(10.814.069)	(18.771.355)
Outros movimentos	-	-	-	2.743.510	-	-	-	2.743.510	132.574	2.876.084
Resultado Líquido do período	-	-	-	-	-	-	112.072.378	112.072.378	43.070.987	155.143.365
Capital próprio em 30 de setembro de 2019	81.270.000	(8.922.980)	(5.722.147)	888.071.246	(118.662.750)	7.565.489	112.072.378	955.671.236	337.857.364	1.293.528.600

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2018	81.270.000	(6.036.401)	(2.100.174)	717.616.946	(99.805.648)	28.359.635	124.093.467	843.397.825	378.547.431	1.221.945.256
Apliação do lucro do exercício 2017:										
- Transferência para reservas	-	-	-	79.167.911	-	-	(79.167.911)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	-	-	-	-	-	-	(41.310.040)	(41.310.040)	-	(41.310.040)
- Gratificações de balanço	-	-	-	-	-	-	(3.615.516)	(3.615.516)	-	(3.615.516)
Aquisição e Extinção de ações próprias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(67.064.053)	(67.064.053)
Outro rendimentos integrais*	-	-	(1.723.428)	-	(32.816.880)	(295.304)	-	(34.835.612)	1.974.014	(32.861.598)
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	-	-	-	-	-	617.002	-	617.002	(5.116.999)	(4.499.997)
Impactos decorrentes da adoção da IFRS 9	-	-	-	-	-	(2.157.030)	-	(2.157.030)	-	(2.157.030)
Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	3.615.516	-	3.615.516	(211.193)	3.404.323
Resultado Líquido do período	-	-	-	-	-	-	97.525.833	97.525.833	54.517.707	152.043.540
Capital próprio em 30 de setembro de 2018	81.270.000	(6.036.401)	(3.823.602)	796.784.857	(132.622.528)	30.139.819	97.525.833	863.237.978	362.646.907	1.225.884.885

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2019 E 2018

Valores em Euros	Notas	9M 2019 (Não auditado)	9M 2018 (Não auditado)	3º T 2019 (Não auditado)	3º T 2018 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1.784.729.911	1.649.903.673	616.261.691	527.713.934
Pagamentos a fornecedores		(1.227.636.198)	(1.265.245.693)	(423.728.426)	(419.670.504)
Pagamentos ao pessoal		(151.893.575)	(151.494.324)	(41.674.795)	(47.398.363)
Fluxos gerados pelas operações		405.200.138	233.163.656	150.858.470	60.645.067
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(47.202.732)	(33.226.740)	(37.582.226)	(30.207.858)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		(14.064.967)	108.293.432	20.388.663	85.288.211
Fluxos das atividades operacionais (1)		343.932.439	308.230.348	133.664.907	115.725.420
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Ativos fixos tangíveis		938.722	788.353	191.367	215.441
Subsídios ao investimento		-	727.005	-	-
Juros e proveitos similares		3.901.933	-	3.081.436	-
Dividendos		979.702	867.175	(1)	1
Outros ativos		647.574	69.026.158	418.164	-
		6.467.931	71.408.691	3.690.966	215.442
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		(20.856.278)	(5.100.000)	(5.826.191)	(200.000)
Ativos fixos tangíveis		(161.460.191)	(170.578.295)	(81.946.853)	(80.438.055)
		(182.316.469)	(175.678.295)	(87.773.044)	(80.638.055)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(175.848.538)	(104.269.604)	(84.082.078)	(80.422.613)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		2.584.602.868	2.075.264.910	820.232.822	402.023.137
		2.584.602.868	2.075.264.910	820.232.822	402.023.137
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		(2.602.417.679)	(2.175.500.485)	(888.396.986)	(449.571.148)
Amortização de contratos de locação financeira		(10.774.838)	(636.117)	(2.992.244)	(194.361)
Juros e custos similares		(38.331.162)	(35.953.456)	(12.641.105)	(9.442.507)
Dividendos		(104.013.319)	(111.999.953)	(870.805)	(3.022.251)
Aquisição de ações próprias		(2.119.133)	-	(1.758.297)	-
		(2.757.656.131)	(2.324.090.011)	(906.659.437)	(462.230.267)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(173.053.263)	(248.825.101)	(86.426.615)	(60.207.130)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(4.969.362)	(44.864.357)	(36.843.786)	(24.904.323)
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		663.204	(899.225)	1.065.234	(651.397)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO		183.248.978	243.187.261	214.351.200	219.938.666
IMPARIIDADES DECORRENTES DA ADOÇÃO DA IFRS 9		(2.223.576)	(3.088.883)	(1.853.404)	109.850
EFEITO DOS ACTIVOS DETIDOS PARA VENDA		-	158.000	-	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO		176.719.244	194.492.796	176.719.244	194.492.796

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

1. BASES DE APRESENTAÇÃO	45
2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS.....	46
3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS.....	47
4. RELATO POR SEGMENTOS.....	47
5. OUTROS PROVEITOS	49
6. GASTOS E PERDAS.....	50
7. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE	51
8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS.....	51
9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	52
10. RESULTADOS POR AÇÃO	53
11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS.....	53
12. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	54
13. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS E ATIVOS DE LOCAÇÃO	55
14. OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES	56
15. VALORES A RECEBER CORRENTES.....	57
16. CAPITAL SOCIAL E Ações PRÓPRIAS.....	58
17. RESERVAS	59
18. IMPOSTOS DIFERIDOS.....	59
19. RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS	60
20. PROVISões.....	61
21. PASSIVOS REMUNERADOS	61
22. VALORES A PAGAR CORRENTES.....	63
23. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS.....	64
24. SALDOS E TRANSAções COM PARTES RELACIONADAS.....	64
25. NÚMERO DE PESSOAL	65
26. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO.....	65
27. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES.....	67

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 30 DE SETEMBRO DE 2019

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

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

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

Capital Social: Euros 81.270.000

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

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 31 de outubro de 2019.

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

1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2019 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

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

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2018.

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 2018, com exceção das seguintes alterações:

IFRS 16

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu, em janeiro de 2016, a IFRS 16 – Locações, com data efetiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de janeiro de 2019.

Esta norma define os princípios para reconhecimento, mensuração e apresentação de locações, substituindo a IAS 17 – Locações e as respetivas orientações interpretativas. O objetivo é garantir que locadores e locatários reportam informações úteis para os utilizadores das demonstrações financeiras, designadamente sobre o efeito que as locações têm na posição financeira, no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa.

De acordo com a IFRS 16, os ativos de direitos de uso serão testados por imparidade de acordo com a IAS 36 - Imparidade de Ativos. Este tratamento substitui assim o anterior requisito de reconhecimento de uma provisão para contratos de locação onerosos. As atividades do Grupo como locador não são relevantes pelo que não existiram impactos significativos nas suas demonstrações financeiras.

O Grupo Semapa aplicou a norma a partir da sua data de adoção obrigatória, em 1 de janeiro de 2019, e adotou a abordagem de transição simplificada prevista nos seus parágrafos (IFRS 16: C3(b), C7 e C8) pelo que não reexpressou os valores comparativos para o exercício anterior de 2018. Os ativos sob direito de uso foram mensurados pelo valor do passivo de locação na data da adoção da norma.

IFRIC 23

O Grupo Semapa, no que se refere à mensuração das posições fiscais incertas, tem em consideração o disposto na IFRIC 23, nomeadamente na mensuração dos riscos e incertezas na definição da melhor estimativa do gasto exigido para liquidar a obrigação, através da ponderação de todos os possíveis resultados por si controlados e respetivas probabilidades associadas, pelo que não existiram alterações às estimativas efetuadas anteriormente pela gestão, exceto quanto à reclassificação das provisões para processos fiscais para a rubrica de Estado.

3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

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

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

4. RELATO POR SEGMENTOS

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros nove meses de 2019, detalha-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios	1.274.238.404	387.458.346	21.611.443	12.904.396	(13.335.804)	1.682.876.785
Outros Proveitos	20.260.195	47.620.042	113.301	133.104	(31.960)	68.094.682
Inventários consumidos e vendidos	(540.716.096)	(120.902.101)	(3.789.224)	-	-	(665.407.421)
Materiais e serviços consumidos	(339.861.736)	(138.528.770)	(6.290.199)	(6.025.584)	13.367.764	(477.338.525)
Outros Gastos	(113.678.492)	(89.216.861)	(6.346.513)	(6.981.472)	-	(216.223.338)
Depreciações e Amortizações	(114.214.205)	(45.454.598)	(2.276.972)	(304.325)	-	(162.250.100)
Perdas por imparidade	-	(1.735.620)	-	-	-	(1.735.620)
Provisões Líquidas	2.280.599	284.385	-	-	-	2.564.984
Gastos de Juros	(7.834.342)	(14.060.074)	(146.537)	(6.707.955)	7.299	(28.741.609)
Resultados de Associadas	-	1.006.344	-	-	-	1.006.344
Outros ganhos e perdas financeiras	(3.564.362)	(2.404.231)	(99.184)	(1.725.508)	(7.299)	(7.800.584)
Resultado Antes de Impostos	176.909.965	24.066.862	2.776.115	(8.707.344)	-	195.045.598
Imposto sobre o rendimento	(37.685.756)	(6.333.339)	(455.723)	4.572.584	-	(39.902.234)
Resultado Líquido do período	139.224.209	17.733.523	2.320.392	(4.134.760)	-	155.143.364
Atribuível aos detentores do capital	97.084.902	16.802.102	2.320.133	(4.134.760)	-	112.072.377
Interesses que não controlam	42.139.307	931.421	259	-	-	43.070.987
OUTRAS INFORMAÇÕES (30-09-2019)						
Total dos Ativos segmentais	2.520.682.794	1.425.056.523	82.150.258	22.083.571	(17.532.472)	4.032.440.674
Goodwill	122.907.528	185.718.524	36.422.934	-	-	345.048.986
Outros ativos intangíveis	154.253.683	174.492.435	-	-	-	328.746.118
Ativos fixos tangíveis	1.329.929.038	676.401.730	23.599.560	913.449	-	2.030.843.777
Ativos biológicos	117.352.549	-	-	-	-	117.352.549
Ativos por impostos diferidos	37.387.963	38.339.799	334.304	-	-	76.062.066
Investimentos em Associadas	-	4.741.550	-	-	-	4.741.550
Caixa e seus equivalentes	71.228.191	105.008.600	298.495	183.958	-	176.719.244
Total de Passivos segmentais	1.493.225.175	833.333.450	18.154.788	411.731.130	(17.532.471)	2.738.912.072
Dívida remunerada	847.188.174	475.122.580	8.828.277	381.160.374	(132.638)	1.712.166.767
Despêndios em capital fixo	118.916.878	33.109.360	1.482.828	976.914	-	154.485.980

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios	1.252.303.611	367.150.123	17.293.898	9.267.334	(9.460.945)	1.636.554.021
Outros Proveitos	32.507.467	27.090.294	195.534	2.990	(1.393)	59.794.892
Inventários consumidos e vendidos	(522.223.248)	(113.399.500)	(3.798.010)	-	-	(639.420.758)
Materiais e serviços consumidos	(304.731.817)	(133.383.096)	(6.032.512)	(3.026.072)	9.462.338	(437.711.159)
Outros Gastos	(117.253.028)	(79.998.054)	(3.921.983)	(7.428.776)	-	(208.601.841)
Depreciações e Amortizações	(109.217.865)	(37.921.484)	(2.198.937)	(141.854)	-	(149.480.140)
Perdas por imparidade	-	(687.109)	-	-	-	(687.109)
Provisões Líquidas	1.741.217	(3.422.338)	-	-	-	(1.681.121)
Gastos de Juros	(4.118.906)	(9.752.153)	(150.053)	(9.083.116)	32.082	(23.072.146)
Resultados de Associadas	-	753.229	-	-	-	753.229
Outros ganhos e perdas financeiras	(12.418.302)	(20.402.513)	(195.713)	(2.164.783)	(32.082)	(35.213.393)
Resultado Antes de Impostos	216.589.129	(3.972.601)	1.192.224	(12.574.277)	-	201.234.475
Imposto sobre o rendimento	(53.128.030)	6.394.548	109.546	(2.567.000)	-	(49.190.936)
Resultado Líquido do período	163.461.099	2.421.947	1.301.770	(15.141.277)	-	152.043.539
Atribuível aos detentores do capital	113.446.185	(2.080.701)	1.301.625	(15.141.276)	-	97.525.833
Interesses que não controlam	50.014.914	4.502.648	145	-	-	54.517.707
OUTRAS INFORMAÇÕES (31-12-2018)						
Total dos Ativos segmentais	2.557.150.559	1.349.743.204	84.316.098	20.360.971	(19.298.819)	3.992.272.013
Goodwill	122.907.528	186.840.525	36.422.934	-	-	346.170.987
Outros ativos intangíveis	154.374.251	138.472.631	-	-	-	292.846.882
Ativos fixos tangíveis	1.335.242.225	681.103.638	26.685.129	722.773	-	2.043.753.765
Ativos biológicos	119.614.567	-	-	-	-	119.614.567
Ativos por impostos diferidos	71.006.775	36.765.411	289.739	-	-	108.061.925
Investimentos em Associadas	-	4.714.744	-	-	-	4.714.744
Caixa e seus equivalentes	80.859.784	99.443.113	2.751.882	194.198	-	183.248.977
Total de Passivos segmentais	1.445.366.996	784.393.732	22.041.020	502.178.406	(19.298.822)	2.734.681.332
Dívida remunerada	763.830.678	485.805.619	13.755.439	472.692.952	(1.200.067)	1.734.884.621
Dispêndios em capital fixo	216.459.363	24.680.702	1.647.989	420.614	-	243.208.668

SEGMENTO GEOGRÁFICO

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

9M 2019	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	252.157.304	177.421.606	13.657.194	443.236.104	26,34%
Resto da Europa	642.519.218	31.647.982	7.054.621	681.221.821	40,48%
América	135.134.157	65.106.594	-	200.240.751	11,90%
África	141.055.986	62.629.589	-	203.685.575	12,10%
Ásia e Médio Oriente	102.810.037	50.514.869	899.628	154.224.534	9,16%
Oceania	268.000	-	-	268.000	0,02%
	1.273.944.702	387.320.640	21.611.443	1.682.876.785	100%

9M 2018	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	239.381.462	150.649.613	12.914.313	402.945.388	24,62%
Resto da Europa	635.886.441	30.503.450	3.924.231	670.314.122	40,96%
América	150.583.140	63.022.712	46.264	213.652.116	13,05%
África	95.109.130	59.503.639	-	154.612.769	9,45%
Ásia e Médio Oriente	130.742.729	63.277.099	409.090	194.428.918	11,88%
Oceania	600.709	-	-	600.709	0,04%
	1.252.303.611	366.956.513	17.293.898	1.636.554.022	100,00%

5. OUTROS PROVEITOS

Em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Subsídios - Licenças de emissão CO2	30.830.614	12.359.819
Processo PIS/COFINS Brasil	3.334.678	-
Indemnização de seguros para cobertura de danos	5.144.560	266.519
Reversão de imparidades em ativos correntes	3.656.862	4.265.669
Alienação de licenças de emissão CO2	10.140.095	4.858.335
Ganhos em existências	475.315	503.371
Ganhos na alienação de ativos não correntes	2.476.349	18.829.613
Subsídios à exploração	1.792.792	1.290.021
Trabalhos para a própria empresa	176.264	592.336
Recuperação/regularização de incobráveis	11.452	33.891
Proveitos suplementares	537.879	4.046.223
Proveitos com tratamento de resíduos	422.197	370.089
Ganhos na alienação de ativos correntes	25.383	1.839
Outros proveitos operacionais	11.332.260	10.820.021
	70.356.700	58.237.746

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

O montante de 3,4 milhões de euros apresentado na rubrica Processo PIS/COFINS Brasil, corresponde ao ganho reconhecido pela subsidiária Supremo em resultado da decisão proferida pelos tribunais brasileiros no sentido da não sujeição dos impostos PIS e Confins sobre o imposto ICMS que é aplicado às vendas. Foi assim registado o ganho correspondente à devolução do imposto pago em excesso em anos anteriores, sendo que esta vai ocorrer por dedução a impostos a pagar no futuro.

A rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes inclui, em 2018, Euros 15.765.258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de *pellets* concluída em fevereiro desse ano, pela subsidiária Navigator.

6. GASTOS E PERDAS

Em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(665.407.421)	(639.420.758)
Materiais e serviços consumidos		
Energia e fluídos	(144.894.393)	(124.712.683)
Transporte de Mercadorias	(132.509.383)	(124.350.457)
Trabalhos especializados	(91.244.659)	(71.097.940)
Conservação e reparação	(37.491.811)	(34.289.345)
Honorários	(5.061.866)	(6.079.109)
Seguros	(11.545.747)	(11.220.945)
Subcontratos	(3.332.256)	(3.273.018)
Outros	(51.258.410)	(62.687.662)
	(477.338.525)	(437.711.159)
Variação da produção	13.415.889	30.098.593
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(11.610.847)	(15.055.842)
Outras remunerações	(124.026.083)	(137.750.924)
Pensões	(3.268.445)	(3.608.079)
Outros gastos com o pessoal	(40.810.075)	(40.659.496)
	(179.715.450)	(197.074.341)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(848.781)	(606.834)
Donativos	(1.820.292)	(568.425)
Gastos com emissões de CO2	(35.052.790)	(14.646.664)
Imparidades em existências e dívidas a receber	684.302	(3.799.772)
Perdas em existências	(1.852.932)	(4.425.817)
Impostos indiretos e Taxas	(4.162.431)	(10.958.084)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(1.472.843)	(905.333)
Outros gastos operacionais	(5.398.010)	(5.715.164)
	(49.923.777)	(41.626.093)
Provisões líquidas	2.564.984	(1.681.121)
Total dos Gastos e Perdas	(1.356.404.300)	(1.287.414.879)

O aumento verificado nos gastos com energia e fluídos decorreu essencialmente do aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural, face ao período homólogo de 2018.

A redução verificado na rubrica Gastos com pessoal – Outras remunerações é essencialmente explicado pela redução dos valores estimados de bónus a pagar aos colaboradores do Grupo.

7. DEPRECIACÕES, AMORTIZACOES E PERDAS POR IMPARIDADE

Em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Depreciaoes, amortizaoes e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Depreciaoes de Ativos Fixos Tangíveis		
Terrenos	(3.383.861)	(3.409.386)
Recuperaao ambiental e paisagistica	(85.623)	(85.623)
Edifícios	(15.062.717)	(14.143.331)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(145.716.771)	(138.073.507)
Subsídios ao Investimento	11.126.738	5.194.409
	<u>(153.122.234)</u>	<u>(150.517.438)</u>
Imparidades em ativos fixos tangíveis (Perdas) / Reversões		
Edifícios	32.907	44.319
Equipamento Básico	(767.741)	221.811
Imobilizado em curso Equipamento Básico	(786)	(950.000)
	<u>(735.620)</u>	<u>(683.870)</u>
Depreciaao de direitos de uso (IFRS 16)	<u>(10.157.022)</u>	-
Amortizaoes em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(11.069)	(14.188)
	<u>(11.069)</u>	<u>(14.188)</u>
(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos detidos para venda		
Imparidade de terrenos, edifícios e equipamentos	(1.000.000)	(3.239)
	<u>(1.000.000)</u>	<u>(3.239)</u>
Depreciaoes de propriedades de investimento	<u>(1.809)</u>	<u>(575)</u>
ICMS - Imposto sobre circulaao de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas depreciaoes (Brasil)	1.042.035	1.052.061
	<u>1.042.035</u>	<u>1.052.061</u>
	<u>(163.985.719)</u>	<u>(150.167.249)</u>

8. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

Em 30 de setembro de 2019 e 2018, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Juros obtidos com empréstimos a acionistas	(7.299)	(13.185)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(28.741.609)	(30.134.961)
Juros suportados com empréstimos de acionistas	(250)	-
Outros juros obtidos	5.253.638	2.578.373
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda	40.308	(38.544)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(3.700.983)	(3.792.386)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociaao	1.311.292	(181.483)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(3.599.866)	(14.868.972)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(6.759.231)	(7.184.954)
Recuperaao ambiental e paisagística	(271.817)	(220.861)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	(221.720)	(1.232.985)
Outros gastos e perdas financeiros	(806.618)	(3.204.633)
Gastos financeiros com Locaoes (IFRS 16)	(2.045.165)	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	3.007.127	9.052
	<u>(36.542.193)</u>	<u>(58.285.539)</u>

Face ao período homólogo do ano anterior, no período de 9 meses de 2019, os resultados financeiros foram positivamente impactados em 2,8 milhões de Euros, pelos efeitos resultantes do montante de USD 45 milhões ainda a receber pela venda do negócio de *pellets*, resultantes da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante a receber.

9. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

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

Em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Imposto corrente	(41.570.658)	(71.874.800)
Provisões líquidas para Impostos	38.920.765	(2.388.024)
Imposto diferido	(37.252.341)	25.071.888
	(39.902.234)	(49.190.936)

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos primeiros nove meses de 2019 e 2018 é como segue:

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Resultado antes de impostos	195.045.599	201.234.476
Imposto esperado	43.885.260	45.277.757
Derrama estadual	7.463.997	15.277.992
Diferenças (a)	2.700.500	5.451.174
Imposto relativo a exercícios anteriores	(13.175.887)	(9.711.352)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(1.078.425)	(992.499)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	3.138.390	8.443.430
Reversão de provisões	13.398	(5.647.951)
Efeito de taxa de imposto	(1.797.305)	(2.113.793)
Benefícios fiscais	(1.814.464)	(7.859.869)
Outros ajustamentos à coleta	566.770	1.066.047
	39.902.234	49.190.936
Taxa efetiva de imposto	20,46%	24,44%

(a) Este valor respeita essencialmente a :	9M 2019	9M 2018
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(1.006.344)	(753.229)
Mais / (Menos) valias fiscais	65.800	38.580.466
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(63.675)	(81.891.211)
Imparidades e provisões tributadas	6.856.740	64.778.181
Benefícios fiscais	(5.158.439)	(4.442.627)
Redução de imparidades e provisões tributadas	(162.172)	(371.385)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	200.241	16.713
Benefícios a empregados	1.016.632	(503.533)
Outros	10.253.441	8.814.064
	12.002.224	24.227.439
Impacto fiscal (22,5%)	2.700.500	5.451.174

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 30 de setembro de 2019, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2015, inclusive, na Navigator, Secil e Semapa.

10. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	9M 2019	9M 2018
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	112.072.378	97.525.833
Número total de ações emitidas	81.270.000	81.270.000
Número médio de ações próprias em carteira	(693.152)	(586.329)
Número médio ponderado de ações	80.576.848	80.683.671
Número total de ações próprias em carteira em 30-09	823.337	586.329
Resultado básico por ação	1,391	1,209
Resultado diluído por ação	1,391	1,209

11. RESULTADOS ATRIBUÍVEIS A INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No decurso dos primeiros nove meses de 2019 e exercício de 2018, 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 2018	305.905.214	72.634.539	7.678	378.547.431
Aquisições/Alienações	(760.918)	(5.250.304)	-	(6.011.222)
Dividendos	(61.197.407)	(10.180.618)	-	(71.378.025)
Reserva de conversão cambial	(2.021.055)	4.365.953	-	2.344.898
Instrumentos financeiros	(799.559)	(3)	-	(799.562)
Ganhos e perdas atuariais	(3.876.220)	(141)	-	(3.876.361)
Outros movimentos nos CP's	(207.190)	(3)	-	(207.193)
Resultado líquido do exercício	65.497.980	3.118.621	227	68.616.828
Saldo em 31 de dezembro de 2018	302.540.845	64.688.044	7.905	367.236.794
Aquisições/Alienações	(10.041.989)	(772.080)	-	(10.814.069)
Dividendos	(60.954.237)	(2.722.995)	(67)	(63.677.299)
Reserva de conversão cambial	1.259.887	3.676.697	-	4.936.584
Instrumentos financeiros	(1.382.735)	-	-	(1.382.735)
Ganhos e perdas atuariais	(1.645.349)	(123)	-	(1.645.472)
Outros movimentos nos CP's	132.568	6	-	132.574
Resultado líquido do período	42.139.308	931.421	258	43.070.987
Saldo em 30 de setembro de 2019	272.048.298	65.800.970	8.096	337.857.364

A redução verificada nos Interesses não controlados do segmento da Pasta e Papel, nos primeiros nove meses de 2019, decorreu da aquisição de 5.452.882 ações próprias pela subsidiária The Navigator Company, S.A. nesse período.

12. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso dos primeiros nove meses de 2019 e exercício de 2018, o movimento ocorrido nos Outros ativos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Marcas	Despesas de investigação e de desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Imobilizações em curso	Total
Valor Bruto						
Saldo a 1 de janeiro de 2018	280.219.221	11.737	6.270	17.292.462	11.501	297.541.191
Aquisições/Atribuições	-	-	165	26.554.702	3.512	26.558.379
Alienações	-	-	-	(4.035.273)	-	(4.035.273)
Regularizações, transferências e abates	-	-	8.201	(13.150.999)	(11.501)	(13.154.299)
Ajustamento cambial	(2.251.900)	-	-	-	-	(2.251.900)
Saldo a 31 de dezembro de 2018	277.967.321	11.737	14.636	26.660.892	3.512	304.658.098
Aquisições/Atribuições	-	-	-	61.275.337	9.078	61.284.415
Alienações	-	-	-	(4.463.973)	-	(4.463.973)
Regularizações, transferências e abates	266.312	-	(11.294)	(22.044.173)	-	(21.789.155)
Ajustamento cambial	1.643.978	-	-	-	-	1.643.978
Saldo a 30 de setembro de 2019	279.877.611	11.737	3.342	61.428.083	12.590	341.333.363
Amort. acumuladas e perdas por imparidade						
Saldo a 1 de janeiro de 2018	(7.461.039)	(10.844)	(3.850)	(1)	-	(7.475.734)
Amortizações e perdas por imparidade	(3.948.929)	-	(765)	-	-	(3.949.694)
Regularizações, transferências e abates	-	-	3.098	-	-	3.098
Ajustamento cambial	(388.886)	-	-	-	-	(388.886)
Saldo a 31 de dezembro de 2018	(11.798.854)	(10.844)	(1.517)	(1)	-	(11.811.216)
Amortizações e perdas por imparidade	-	-	(11.069)	-	-	(11.069)
Alienações	-	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	(265.532)	-	10.721	-	-	(254.811)
Ajustamento cambial	(510.149)	-	-	-	-	(510.149)
Saldo a 30 de setembro de 2019	(12.574.535)	(10.844)	(1.865)	(1)	-	(12.587.245)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2018	272.758.182	893	2.420	17.292.461	11.501	290.065.457
Valor líquido a 31 de dezembro de 2018	266.168.467	893	13.119	26.660.891	3.512	292.846.882
Valor líquido a 30 de setembro de 2019	267.303.076	893	1.477	61.428.082	12.590	328.746.118

13. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS E ATIVOS DE LOCAÇÃO

Ativos fixos tangíveis

No decurso dos primeiros nove meses de 2019 e exercício de 2018, o movimento ocorrido nos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Investimentos em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	427.482.528	1.098.096.993	5.273.048.751	184.682.977	6.983.311.249
Aquisições	819.863	220.679	13.225.958	228.942.168	243.208.668
Alienações	(3.661.595)	(1.128.772)	(6.342.591)	-	(11.132.958)
Regularizações, transferências e abates	1.808.890	29.231.593	230.637.654	(273.387.181)	(11.709.044)
Ajustamento cambial	(11.645.264)	(11.763.100)	(33.818.103)	(2.830.373)	(60.056.840)
Saldo em 31 de dezembro de 2018	414.804.422	1.114.657.393	5.476.751.669	137.407.591	7.143.621.075
Aquisições	759.526	570.859	33.246.526	119.909.069	154.485.980
Alienações	(985.834)	(1.519.473)	(9.037.463)	-	(11.542.770)
Regularizações, transferências e abates	(2.401.374)	2.719.206	32.612.171	(60.384.904)	(27.454.901)
Ajustamento cambial	3.503.018	2.669.093	15.606.596	(600.192)	21.178.515
Saldo em 30 de setembro de 2019	415.679.758	1.119.097.078	5.556.512.536	196.331.564	7.287.620.936
Depreciações acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(71.128.144)	(694.508.103)	(4.095.887.504)	(57.183.287)	(4.918.707.038)
Depreciações e perdas por imparidade	(4.559.244)	(19.063.714)	(194.317.828)	974.095	(216.966.691)
Alienações	-	707.921	4.067.910	-	4.775.831
Perdas por imparidade	-	-	-	(1.950.000)	(1.950.000)
Regularizações, transferências e abates	216.556	586.749	1.351.102	9.759.089	11.913.496
Ajustamento cambial	2.263.725	2.879.477	14.760.443	1.163.447	21.067.092
Saldo em 31 de dezembro de 2018	(73.207.107)	(709.397.670)	(4.270.025.877)	(47.236.656)	(5.099.867.310)
Depreciações e perdas por imparidade	(3.383.861)	(15.115.433)	(145.988.778)	-	(164.488.072)
Alienações	7.786	1.441.280	8.721.902	-	10.170.968
Perdas por imparidade	-	-	-	(786)	(786)
Regularizações, transferências e abates	(7.916)	704.796	13.756.635	-	14.453.515
Ajustamento cambial	(1.512.060)	(2.323.405)	(12.474.098)	-	(16.309.563)
Saldo em 30 de setembro de 2019	(78.103.158)	(724.690.432)	(4.406.746.127)	(47.237.442)	(5.256.777.159)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	356.354.384	403.588.890	1.177.161.247	127.499.690	2.064.604.211
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	341.597.315	405.259.723	1.206.725.792	90.170.935	2.043.753.765
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	337.576.600	394.406.646	1.149.766.409	149.094.122	2.030.843.777

Ativos de locação (IFRS 16)

No decurso dos primeiros nove meses de 2019 o movimento ocorrido nos Ativos de locação pela aplicação da IFRS 16, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-
Reconhecimento inicial - IFRS 16	5.153.006	48.931.329	7.777.750	10.856.565	72.718.650
Aquisições	-	2.100.584	753.469	1.959.681	4.813.734
Regularizações, transferências e abates	(3.946.051)	409.362	1.575.612	6.912.930	4.951.853
Ajustamento cambial	-	(12.423)	(5.655)	(72.305)	(90.383)
Saldo em 30 de setembro de 2019	1.206.955	51.006.384	10.101.176	19.656.871	81.971.386
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-
Depreciações e perdas por imparidade	(174.856)	(3.487.757)	(1.698.732)	(4.795.677)	(10.157.022)
Regularizações, transferências e abates	-	7.743	(224.249)	(128.720)	(345.226)
Ajustamento cambial	-	(831)	(10.064)	27.625	16.730
Saldo em 30 de setembro de 2019	(174.856)	(3.476.653)	(1.933.045)	(4.896.772)	(10.481.326)
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	1.032.099	47.529.731	8.168.131	14.760.099	71.490.060

A rubrica Terrenos respeita, essencialmente, a direitos de utilização de terrenos para exploração florestal existentes na subsidiária Navigator, cujos contratos têm duração de muito longo prazo em virtude da natureza dos ativos neles explorados. Os referidos contratos têm habitualmente uma duração de 24 anos, podendo ser antecipadamente cancelados caso o 2º corte florestal ocorra antes do 24º ano do prazo.

A rubrica Edifícios diz, essencialmente, respeito a contratos de utilização dos edifícios-sede das operações desenvolvidas pelo Grupo, bem como outras instalações necessárias à prossecução dos seus respetivos negócios.

A rubrica Equipamentos e outros tangíveis diz, essencialmente, respeito a contratos de utilização de viaturas e outros equipamentos necessários à prossecução dos respetivos negócios de cada participada.

14. OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

A decomposição da rubrica Outros ativos não correntes, em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, é como segue:

Valores em Euros	30/09/2019	31/12/2018
Outros ativos não correntes		
<i>Enviva Pellets Greenwood, LLC (EUA)</i>	33.924.548	33.448.788
<i>Department of Commerce (EUA)</i>	26.504.631	25.597.410
Outros valores a receber - subsídios AICEP	42.166.636	-
Outros valores a receber	3.562.813	3.562.812
Cauções e penhores prestados a favor de ter	7.471.111	4.065.622
FCT	295.763	296.324
Terrenos	2.522.026	-
Outros	811.916	674.825
	117.259.444	67.645.781

Em 2015 o Grupo Navigator foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa definitiva de 1,75%, em outubro último, para o período de revisão compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017. O Grupo tem pois direito ao reembolso do referido montante, por lhe terem sido aplicadas taxas superiores relativas ao mesmo período, de 29,53% e 7,8%.

O valor a receber da AICEP respeita à atribuição de incentivos financeiros à subsidiária Navigator, nos quais se destaca o incentivo financeiro negociado com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de *Tissue* em Aveiro. Este incentivo, sob a forma de um incentivo reembolsável, inclui um período de carência de dois anos, sem o pagamento de juros, até ao valor máximo de Euros 42.166.636, correspondente a 35% sobre o montante das despesas consideradas elegíveis, tendo sido reclassificado de valores a receber para ativo não corrente.

A rubrica Enviva reflete o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de pellets (USD 45 milhões) pela subsidiária Navigator. Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%.

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Clientes	270.686.493	293.835.762
Contas a receber - Partes relacionadas	495.837	559.493
Instrumentos financeiros derivados	3.297.131	1.722.253
Outras contas a receber	35.211.728	74.003.177
Acréscimo de proveitos	16.997.104	20.883.159
Custos diferidos	14.949.029	13.129.538
	341.637.322	404.133.382

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

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica Outras contas a receber detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	4.605.323	1.955.401
Adiantamentos ao pessoal	823.585	1.092.367
Acerto de preço Aquisição da Supremo Cimentos	1.319.927	1.350.588
Incentivos financeiros a receber	9.079.457	51.271.101
Cauções prestadas a favor de terceiros	5.043.979	5.571.124
Outros	14.339.457	12.762.596
	35.211.728	74.003.177

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

A redução verificada na rubrica Incentivos financeiros a receber decorreu da transferência do montante referente ao incentivo financeiro negociado pela subsidiária Navigator com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de *Tissue* em Aveiro, para a rubrica Outros ativos não correntes.

Em 30 de setembro de 2019, o saldo da rubrica Incentivos financeiros a receber inclui a atribuição de incentivos financeiros no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento da subsidiária Navigator, designadamente o projeto Inpactus (Euros 5.585.300) e outros (Euros 3.494.157), cuja expectativa do Grupo é de que se encontram garantidas todas as condições precedentes ao seu recebimento.

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

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	1.111.330	2.481.626
Vendas de energia	12.394.748	15.981.121
Outros	3.491.026	2.420.412
	16.997.104	20.883.159
Custos diferidos		
Seguros	4.408.808	2.749.436
Rendas e alugueres	4.967.463	4.312.477
Outros	5.572.759	6.067.625
	14.949.030	13.129.538
	31.946.134	34.012.697

16. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações sem valor nominal.

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

Denominação	30-09-2019		31-12-2018	
	Nº de Ações	%	Nº de Ações	%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38.959.431	47,94	38.959.431	47,94
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	15.252.726	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	4.032.051	4,96	7.166.756	8,82
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3.185.019	3,92
Santander Asset Management España, S.A.	1.628.343	2,00	1.981.216	2,44
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	1.699.613	2,09	1.699.613	2,09
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	625.199	0,77
Ações próprias	823.337	1,01	640.666	0,79
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	15.064.281	18,54	11.759.374	14,47
	81.270.000	100,00	81.270.000	100,00

No decurso dos primeiros nove meses de 2019, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 182.671 ações próprias pelo montante de Euros 2.182.026, passando a deter, em 30 de setembro de 2019, 823.337 ações próprias (31 de dezembro de 2018: 640.666 ações próprias), com um valor global de aquisição de Euros 8.922.980.

17. RESERVAS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Reserva de Justo valor de instrumentos financeiros	(5.722.147)	(2.713.976)
Reserva de conversão cambial	(118.662.750)	(129.296.945)
Reserva legal	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	871.375.621	780.089.232
Reservas	763.686.349	664.773.936

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro	Ajustamento	Demonstração de resultados		Capital	Activos detidos	Em 30 de setembro
	de 2019	Cambial	Aumentos	Reduções	próprio	para venda	de 2019
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos							
Prejuízos fiscais reportáveis	74.310.650	(1.875.253)	4.898.820	-	-	-	77.334.217
Provisões tributadas	19.057.416	224.965	1.591.591	669.206	-	-	21.543.178
Harmonização do critério das amortizações	108.230.103	-	1.209.890	(27.920.487)	-	(1.000.000)	80.519.506
Pensões e outros benefícios pós-emprego	4.230.997	2.938	3.806	(443.039)	(18.411)	-	3.776.291
Instrumentos financeiros	7.805.701	-	-	-	6.201.900	-	14.007.601
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	41.418.523	164	-	(10.685.981)	-	-	30.732.706
Subsídios ao investimento	4.305.779	-	-	(406.003)	-	-	3.899.776
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.596.394	82.275	-	-	-	-	1.678.669
Remuneração convencional de capital	9.240.000	-	-	-	3.640.000	-	12.880.000
Outras diferenças temporárias	12.124.135	134.162	3.662.489	(1.090.464)	-	-	14.830.322
	282.319.699	(1.430.749)	11.366.596	(39.876.768)	9.823.489	(1.000.000)	261.202.266
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos							
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(46.092.976)	989.056	-	396.637	-	-	(44.707.283)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(1.302.868)	(2.569)	(2.281.381)	-	525.388	-	(3.061.430)
Instrumentos financeiros	894.942	(10.469)	(341.806)	144.728	-	-	687.395
Incentivos fiscais	(7.439.158)	-	-	840.643	186.889	-	(6.411.626)
Harmonização do critério das amortizações	(357.205.626)	(1.091.888)	(36.329.108)	10.832.130	-	-	(383.794.492)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(10.502.587)	-	-	23.254	-	-	(10.479.333)
Valorização das florestas em crescimento	(13.969.979)	-	-	1.066.794	-	-	(12.903.185)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(251.627.510)	2.885.608	(2.319.537)	-	-	-	(251.061.439)
Justo valor dos activos fixos	(96.233.491)	-	-	11.453.662	-	-	(84.779.829)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(77.672.116)	(7.590.687)	-	7.714.687	-	-	(77.548.116)
Outras diferenças temporárias	(1.577.326)	5.597	(1.088.173)	751.844	-	-	(1.908.058)
	(862.728.695)	(4.815.352)	(42.360.005)	33.224.379	712.277	-	(875.967.396)
Activos por impostos diferidos	108.061.925	(546.150)	3.374.010	(37.254.487)	2.701.768	(275.000)	76.062.066
Passivos por impostos diferidos	(235.715.323)	(839.890)	(7.254.498)	3.882.634	212.028	-	(239.715.049)

19. RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as responsabilidades líquidas refletidas na Posição financeira consolidada detalham-se como segue:

30 de setembro de 2019	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades futuras com Pensões	-	-	-	-
Responsabilidades passadas com Pensões				
Ativos	72.543.202	118.457	-	72.661.659
Ex-colaboradores	22.327.672	-	-	22.327.672
Aposentados	77.659.701	19.729.701	1.035.678	98.425.080
Valor de mercado dos Fundos de pensões	(154.306.206)	(18.880.006)	-	(173.186.212)
Capital seguro	-	153.064	-	153.064
Apólices de Seguro	-	(170.349)	-	(170.349)
Conta reserva*	-	(601.157)	-	(601.157)
Responsabilidades com pensões não cobertas	18.224.369	349.710	1.035.678	19.609.757
Outras Responsabilidades sem fundo afeto				
Assistência na doença	-	42.170	-	42.170
Reforma e morte	-	96.416	-	96.416
Prémio de antiguidade	-	360.537	-	360.537
Total responsabilidades líquidas	18.224.369	848.833	1.035.678	20.108.880

31 de dezembro de 2018	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades com Pensões				
Ativos	57.373.503	124.756	-	57.498.259
Ex-colaboradores	21.042.206	-	-	21.042.206
Aposentados	76.040.531	20.809.676	1.115.990	97.966.197
Fundo de pensões	(147.131.961)	(18.476.437)	-	(165.608.398)
Capital seguro	-	142.667	-	142.667
Apólices de Seguro	-	(173.804)	-	(173.804)
Conta reserva*	-	(608.096)	-	(608.096)
Responsabilidades com pensões não cobertas	7.324.279	1.818.762	1.115.990	10.259.031
Outras Responsabilidades sem fundo afeto				
Assistência na doença	-	43.164	-	43.164
Reforma e morte	-	89.851	-	89.851
Prémio de antiguidade	-	385.856	-	385.856
Total responsabilidades líquidas	7.324.279	2.337.633	1.115.990	10.777.902

* Excesso de fundo na passagem a CD

O aumento das responsabilidades ocorrido nos primeiros nove meses de 2019, na subsidiária Navigator, deve-se essencialmente à variação ocorrida nos pressupostos atuariais utilizados na avaliação das suas responsabilidades, nomeadamente no que se refere à expectativa de escalonamento dos benefícios ao longo dos períodos.

20. PROVISÕES

A movimentação ocorrida nos primeiros nove meses de 2019 e exercício de 2018, na rubrica Provisões detalha-se como segue:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de janeiro de 2018	4.159.157	26.630.190	7.526.199	17.358.475	55.674.021
Aumentos	1.111.546	-	515	24.839.520	25.951.581
Reversões	(453.074)	(673.509)	(157.298)	(5.660.450)	(6.944.331)
Utilizações	-	-	(95.140)	(6.627.543)	(6.722.683)
Ajustamento cambial	-	-	(800)	(73.924)	(74.724)
Descontos financeiros	-	-	309.709	-	309.709
Transferências e regularizações	(31.654)	10.013.530	-	303.955	10.285.831
31 de dezembro de 2018	4.785.975	35.970.211	7.583.185	30.140.033	78.479.404
Variação de perímetro				28.413	28.413
Aumentos	834.311	889.387	298	852.323	2.576.319
Reversões	(832.076)	-	(117.974)	(4.191.253)	(5.141.303)
Utilizações	-	-	(123.147)	(2.354.549)	(2.477.696)
Ajustamento cambial	-	-	(174)	362.799	362.625
Descontos financeiros	-	-	271.817	-	271.817
Transferências e regularizações	29.608	(36.859.596)	-	62.936	(36.767.052)
30 de setembro de 2019	4.817.818	2	7.614.005	24.900.702	37.332.527

A reclassificação ocorrida na rubrica de provisões para processos fiscais decorre da aplicação da IFRIC 23, tendo parte do montante, até aqui evidenciado nesta rubrica, sido transferido para passivos correntes, na rubrica Estado.

21. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Dívida a terceiros remunerada		
<i>Não Corrente</i>	1.426.666.895	1.401.009.210
<i>Corrente</i>	285.499.872	333.875.411
	1.712.166.767	1.734.884.621
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	283.628	189.067
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	135.412.755	140.522.894
Outras aplicações de tesouraria	41.022.861	42.537.016
	176.719.244	183.248.977
Dívida líquida remunerada sem passivos de locação	1.535.447.523	1.551.635.644
Passivos de locação IFRS 16	71.604.228	-
Dívida líquida remunerada com passivos de locação	1.607.051.751	1.551.635.644

DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	712.428.571	761.000.000
Papel Comercial	525.900.000	467.800.000
Empréstimos bancários	194.324.639	175.051.889
Encargos com emissão de empréstimos	(6.444.658)	(5.802.745)
Dívida bancária remunerada	1.426.208.552	1.398.049.144
Locação Financeira	-	2.501.723
Outras dívidas remuneradas	458.343	458.343
Outras dívidas remuneradas	458.343	2.960.066
Total de dívida remunerada não corrente	1.426.666.895	1.401.009.210
Passivos de locação IFRS 16	61.005.420	-
Total de dívida remunerada não corrente com Passivos de locação	1.487.672.315	1.401.009.210

DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Correntes		
Empréstimos por obrigações	148.571.429	150.000.000
Papel Comercial	15.000.000	100.000.000
Empréstimos bancários	115.456.528	81.564.826
Encargos com emissão de empréstimos	(1.531.376)	(1.354.927)
Dívida bancária remunerada	277.496.581	330.209.899
Empréstimos de curto prazo de acionistas	7.815.817	3.209.343
Locação Financeira	-	456.169
Outras dívidas	187.474	-
Outras dívidas remuneradas	8.003.291	3.665.512
Total de dívida remunerada corrente	285.499.872	333.875.411
Passivos de locação IFRS 16	10.713.505	-
Total de dívida remunerada corrente com Passivos de locação	296.213.377	333.875.411

22. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Fornecedores c/c	220.071.741	253.885.230
Fornecedores de imobilizado c/c	13.043.612	12.025.809
Instituto do Ambiente	34.189.791	23.147.741
Instrumentos Financeiros Derivados	12.591.870	5.159.766
Outros credores	12.014.674	18.617.163
Partes relacionadas	3.168.031	2.489.285
Acréscimos de custos	94.250.538	107.157.249
Proveitos diferidos	59.835.343	38.086.012
	449.165.600	460.568.255

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Acréscimo de custos		
Custos com o pessoal	46.319.834	59.441.770
Juros a pagar	8.058.341	8.435.734
Bónus a pagar a fornecedores	8.099.805	8.340.388
Responsabilidades com rendas	10.568.626	8.624.589
DGAV - Juros	1.366.692	1.166.337
Periodificação de gastos com energia	597.155	1.550.256
Taxa de recursos hídricos	3.137.656	2.414.504
Consultoria	3.497.044	2.293.205
Serviços bancários	274.165	478.977
Seguros	161.854	279.982
Serviços de transporte	90.692	141.535
Informática	214.481	164.056
Auditoria	75.651	114.531
Outros	11.788.542	13.711.385
	94.250.538	107.157.249
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	10.447.301	14.594.285
Subsídios - licenças de emissão CO2	38.040.857	11.912.488
Outros subsídios	5.380.224	7.654.439
Outros rendimentos diferidos - ISP	5.966.961	3.924.800
	59.835.343	38.086.012

23. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	30-09-2019			31-12-2018
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura							
Forwards cambiais (vendas futuras)	117.886.667	USD	2020	14.462	(1.044.684)	(1.030.222)	(117.912)
Forwards cambiais (vendas futuras)	39.000.000	GBP	2020	47.153	(42.731)	4.422	323.965
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	430.000.000	Euro	2025	-	(9.578.072)	(9.578.072)	(5.024.761)
Non Deliverable Forward (NDF)	(24.969.632)	BRL	2019	-	(5.602)	(5.602)	(17.093)
				61.615	(10.671.089)	(10.609.474)	(4.835.801)
Negociação							
Forwards cambiais	59.900.000	USD	2019	-	(1.041.400)	(1.041.400)	113.278
Forwards cambiais	10.775.000	GBP	2019	-	(212.614)	(212.614)	28.582
Cross currency interest rate swap	15.372.604	USD	2019	-	-	-	483.666
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	31.900.000	USD	2019	3.013.357	-	3.013.357	623.793
Non Deliverable Forward (NDF)	20.000.000	Euro	2020	-	(666.767)	(666.767)	-
Non Deliverable Forward (NDF)	10.000.000	Euro	2020	222.159	-	222.159	148.969
				3.235.516	(1.920.781)	1.314.735	1.398.288
				3.297.131	(12.591.870)	(9.294.739)	(3.437.513)

24. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019			31-12-2018		
	Outros Devedores	Outros Credores	Divida Remun. Corrente	Outros Devedores	Outros Credores	Divida Remun. Corrente
Acionistas						
Sodim, SGPS, S.A.	-	-	170.194	520	-	-
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	5.691	-	-
Cimo SGPS, S.A.	-	-	7.645.623	-	-	3.209.343
Outras entidades relacionadas						
Sonagi - Imobiliária, S.A.	-	1.097	-	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	2.715	-	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	-	295	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	142.213	219.068	-	109.264	202.631	-
Cotif Sicar	-	-	-	-	78.294	-
Enermontijo, S.A.	-	-	-	65.477	20.430	-
Inertogrande	217.082	-	-	214.674	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	129.729	-	-	127.533	-	-
Grupo Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	613.750	-	36.039	187.913	-
Bestweb, Lda.	-	2.257	-	-	-	-
Refundos - Soc. Gest. Fundos de Inv. Imob., S.A.	-	2.412	-	-	-	-
Acionistas minoritários da Ciment de Sibline*	-	-	-	-	1.980.168	-
UTIS, Lda	6.813	10.983	-	-	-	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	2.315.749	-	-	19.849	-
Total	495.837	3.168.031	7.815.817	559.493	2.489.285	3.209.343

* Dividendos atribuídos que aguardam liquidação

No decurso do período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 e 2018, as transações ocorridas com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9M 2019				9M 2018			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros
Acionistas								
Cimigest SGPS, S.A.	(80.805)	-	-	-	(80.805)	-	-	-
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(7.040)	-	-	-	(12.935)
Sodim, SGPS, S.A.	-	-	-	(259)	-	-	-	(250)
	(80.805)	-	-	(7.299)	(80.805)	-	-	(13.185)
Outras partes relacionadas								
Sonagi - Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga, S.A.)	(554.550)	-	-	-	(724.666)	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(99.000)	-	-	-	(37.268)	-	-	-
Refundos, SGFII, S.A.	(474.555)	-	-	-	(381.653)	-	-	-
Enermontijo, S.A.	-	-	-	-	(416.031)	292.269	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	(17.401)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(1.922.125)	41.126	143.710	-	(1.524.261)	42.575	138.469	-
Setefrete, S.A.	(1.667.114)	-	-	-	(2.332.190)	-	37.011	-
Bestweb, Lda.	(19.837)	-	-	-	-	-	-	-
CLA - Caldas, Lopes, Almeida & Associados	(24.000)	-	-	-	-	-	-	-
Outros	(68.302)	-	-	(250)	-	48.638	-	-
	(4.829.484)	41.126	143.710	(250)	(5.433.470)	383.482	175.480	-

25. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, era de 6.006 e 6.054 respetivamente.

26. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa			
		Direta	Indireta	30-09-2019	31-12-2018
Empresa-mãe:					
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Portugal				
Subsidiárias:					
Seinpar Investments, B.V.	Países Baixos	100,00	-	100,00	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Espanha	100,00	-	100,00	100,00
Celcimo S.L.	Espanha	-	100,00	100,00	100,00
Semapa Next, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00
Aphelion, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO ETSA

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/09/2019	31/12/2018
Empresa-mãe:						
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Portugal	99,99	-	99,99	99,99	99,99
Subsidiárias:						
ETSA LOG,S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ALSIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Espanha	100,00	-	100,00	100,00	100,00

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30-09-2019	31-12-2018
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal	36,00	33,97	69,97	69,97	69,44
Subsidiárias:						
Navigator Brands, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Products & Tecnologia, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
P2EO – Portuguese Premium Essential OILS, S.A.	Portugal	45,00	55,00	100,00	69,97	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Portugal	50,00	-	50,00	34,99	-
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	-	90,02	62,99	55,69
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	75,00	22,00	97,00	67,87	67,35
Raiz Ventures, S.A.	Portugal	-	97,00	97,00	67,87	-
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Tissue Ibérica, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Financial Services Sp. Z o.o.	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Forest Portugal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	45,34	45,00
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Atlantic Forests, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
Navigator Fine Paper, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Africa, SRL	Itália	25,00	75,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	69,97	69,44
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	92,82	92,82	64,95	65,97
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	89,70	89,70	62,76	62,43
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	90,60	90,60	63,39	62,99
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
EucaliptusLand, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Added Value, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper World, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	69,97	-
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Netherlands, BV	Países Baixos	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Rus Company, LLC	Rússia	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	69,97	69,44
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,00	3,00	100,00	69,97	69,44

EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO SECIL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/09/2019	31/12/2018
Empresa-mãe:						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Portugal	99,998	-	99,998	99,998	99,998
Subsidiárias						
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Cabo Verde	99,80	0,20	100,00	99,998	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Cabo Verde	37,50	25,00	62,50	62,499	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Sociedade de Inertes, Lda (a)	Moçambique	-	-	-	-	99,998
Secil Cement, B.V. (ex Seciment Investments, B.V.)	Países Baixos	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipam	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Silonor, S.A.	França	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunísia	98,72	-	98,72	98,716	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunísia	-	98,72	98,72	98,716	98,716
Zarzis Béton	Tunísia	-	98,52	98,52	98,519	98,519
Secil Angola, SARL	Angola	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Angola	-	51,00	51,00	50,999	50,999
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Britas, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Portugal	-	75,00	75,00	74,998	74,998
Allmicroalgae - Natural products, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Portugal	99,53	-	99,53	99,528	99,528
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Portugal	-	70,00	70,00	69,999	69,999
Secil Brasil Participações, S.A.	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda.	Portugal	-	100,00	100,00	99,998	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Libano	28,64	22,41	51,05	51,049	51,049
Soime, S.A.L.	Libano	-	51,05	51,05	51,049	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda.	Portugal	-	51,00	51,00	50,999	50,999
SPB, SGPS, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Prêbetão, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Cementos Secil, SLU	Espanha	100,00	-	100,00	99,998	99,998

27. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Já depois do fecho do trimestre, a subsidiária The Navigator Comapny, S.A. foi notificada pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América que a taxa *anti-dumping* definitiva a aplicar retroativamente nas vendas de papel para os Estados Unidos, para o período compreendido entre março de 2017 e fevereiro de 2018 (o “*second period of review*”) é de 5,96%. Esta taxa, equivalente à taxa provisória anteriormente referida, não tem impacto material uma vez que já foi devidamente registada nas demonstrações financeiras de 2018.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

HEINZ-PETER ELSTRODT

VOGAIS:

JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA BAPTISTA

CARLOS EDUARDO COELHO ALVES

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÓNIO DO PRADO FAY

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA