



RELATÓRIO E CONTAS

2018

## RELATÓRIO E CONTAS 2018

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	RELATÓRIO DO GOVERNO SOCIETÁRIO.....	55
PARTE 3	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	141
PARTE 4	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS CONSOLIDADAS.....	270
PARTE 5	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS.....	280
PARTE 6	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS SEPARADAS.....	334

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

<b>1</b>	<b>ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2</b>	<b>SÍNTESE DA ATIVIDADE DO GRUPO SEMAPA .....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL .....</b>	<b>12</b>
3.1	PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....	12
3.2	PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....	14
3.3	SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE PASTA E PAPEL .....	15
3.4	EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS .....	17
3.4.1	PASTA.....	17
3.4.2	PAPEL.....	18
3.4.3	TISSUE.....	19
3.5	DESENVOLVIMENTO .....	19
3.6	RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE .....	21
3.6.1	SUSTENTABILIDADE.....	21
3.6.2	FLORESTA E ABASTECIMENTO DE MADEIRAS .....	21
3.6.3	ENERGIA .....	23
3.6.4	INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO .....	23
<b>4</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO .....</b>	<b>25</b>
4.1	PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....	27
4.2	PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....	28
4.3	SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO.....	28
4.4	EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS .....	29
4.4.1	PORTUGAL .....	29
4.4.2	LÍBANO.....	31
4.4.3	BRASIL.....	33
4.4.4	TUNÍSIA.....	35
4.4.5	ANGOLA E OUTROS.....	37
4.5	RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE .....	39
4.5.1	SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE .....	39
<b>5</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE.....</b>	<b>40</b>
5.1	PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....	40
5.2	PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....	42
5.3	SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE AMBIENTE.....	42
5.4	RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE .....	42

---

5.4.1	SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE .....	42
5.4.2	INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO .....	43
<b>6</b>	<b>RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA.....</b>	<b>43</b>
<b>7</b>	<b>RESPONSABILIDADE SOCIAL NO GRUPO SEMAPA .....</b>	<b>44</b>
<b>8</b>	<b>ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA.....</b>	<b>45</b>
8.1	ENDIVIDAMENTO .....	45
8.2	RESULTADOS FINANCEIROS .....	45
8.3	GESTÃO DE RISCO .....	46
8.4	EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA.....	46
8.5	DIVIDENDOS .....	48
8.6	RESULTADO LÍQUIDO .....	48
<b>9</b>	<b>PERSPETIVAS FUTURAS.....</b>	<b>49</b>
<b>10</b>	<b>REFERÊNCIAS FINAIS.....</b>	<b>52</b>
<b>11</b>	<b>PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS .....</b>	<b>53</b>

## 1 ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO

De acordo com o FMI, em 2018, a economia mundial continuou a crescer e deverá ter registado um crescimento de 3,7% vs. 3,8% em 2017 (World Economic Outlook Update, FMI, janeiro 2019). Destacam-se o desempenho mais fraco das regiões da Europa e Ásia e os recentes sinais de desaceleração que se deverão prolongar para 2019.

A economia da zona euro registou um crescimento estimado de 1,8% em 2018, aquém dos 2,4% alcançados em 2017 (World Economic Outlook Update, FMI, janeiro 2019), com destaque para o abrandamento na Alemanha (consumo privado apático, produção industrial fraca e procura externa moderada), Itália (fraco dinamismo da procura interna e custos de endividamento superiores com as yields da dívida soberana a permanecerem elevadas) e França (devido ao impacto negativo dos protestos nas ruas e ações ao nível da indústria).

As condições monetárias e financeiras na área do euro mantiveram-se acomodáticas, apesar de um ligeiro aperto ao longo do ano. O BCE reiterou a sua intenção de terminar as compras líquidas do programa alargado de compra de ativos no final de 2018 e reinvestir o capital dos títulos vencidos do programa durante um período prolongado.

Em 2018, o ritmo de crescimento da economia norte-americana acelerou, atingindo 2,9% em 2018 vs. de 2,2% para 2017 (World Economic Outlook Update, FMI, janeiro 2019). A economia dos EUA manteve o seu dinamismo, impulsionada pelo plano fiscal implementado pela Administração Trump, tendo a Reserva Federal (FED) aumentado a taxa de juro de referência 4 vezes ao longo do ano.

No âmbito da economia portuguesa, após um crescimento do PIB em 2017 de 2,8%, estima-se um crescimento de 2,1% para 2018 (INE - Contas Nacionais Trimestrais e Anuais Preliminares, fevereiro 2019). O PIB de Portugal regressou aos níveis de 2008 (a preços de 2011), recuperando o terreno perdido após a crise financeira internacional de há 10 anos e a crise da dívida soberana na Zona Euro. Esta evolução é consistente com a fase mais madura do ciclo económico em que o país se encontra, bem como reflete os efeitos da desaceleração económica dos seus principais parceiros comerciais.

Relativamente ao mercado cambial, a evolução das taxas de câmbio do euro em 2018 caracterizou-se principalmente por uma tendência de apreciação das moedas das economias avançadas, especialmente do dólar norte-americano, e de depreciação das moedas das economias de mercado emergentes, com exceção da moeda chinesa. Neste contexto, refira-se a desvalorização de cerca de 5% do euro face ao USD e da valorização do euro face ao BRL de cerca de 13%.

Ao nível das *commodities*, destaque para a volatilidade observada no preço do petróleo (brent) ao longo de 2018, com tendência altista nos primeiros 9 meses do ano, chegando a alcançar os 86 USD por barril em outubro. Acabou por fechar o ano perto dos 55 USD na sequência de um maior nível de existências e da revisão em baixa das perspetivas de crescimento da economia mundial.

## 2 SÍNTESE DA ATIVIDADE DO GRUPO SEMAPA

### PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

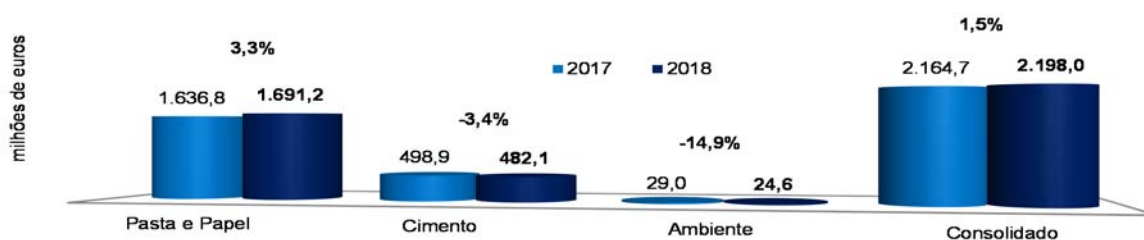
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2018	2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>2.198,0</b>	<b>2.164,7</b>	<b>1,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>548,5</b>	<b>500,7</b>	<b>9,5%</b>
Margem EBITDA (%)	25,0%	23,1%	1,8 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(215,9)	(224,2)	3,7%
Provisões	(19,0)	(4,2)	-348,3%
<b>EBIT</b>	<b>313,7</b>	<b>272,3</b>	<b>15,2%</b>
Margem EBIT (%)	14,3%	12,6%	1,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(68,8)	(63,9)	-7,8%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>244,8</b>	<b>208,4</b>	<b>17,5%</b>
Impostos sobre o rendimento	(43,7)	(14,8)	-195,0%
Lucros do período	201,2	193,6	3,9%
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>132,6</b>	<b>124,1</b>	<b>6,8%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	68,6	69,5	-1,3%
Cash-Flow	436,0	422,1	3,3%
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Dez18 vs. Dez17</b>
Capitais próprios (antes de INC)	890,4	843,4	5,6%
<b>Dívida líquida</b>	<b>1.551,6</b>	<b>1.673,7</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Dívida Líquida / EBITDA UDM</b>	<b>2,83 x</b>	<b>3,34 x</b>	<b>-0,5 x</b>

#### NOTAS:

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

## VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa em 2018 foi de 2.198,0 milhões de euros, tendo aumentado 1,5% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.664,9 milhões de euros, o que representa 75,8% do volume de negócios.



### PASTA E PAPEL: 1.691,2 MILHÕES DE EUROS ↑ 3,3%

O volume de negócios da área de pasta e papel, em 2018, atingiu 1.691,2 milhões de euros, o que representa um crescimento de 3,3% face ao ano anterior. O período ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF, pasta BEKP e tissue, e pelos menores volumes disponíveis para venda de pasta e papel devido essencialmente às paragens de produção ocorridas durante o ano.

### CIMENTO: 482,1 MILHÕES DE EUROS ↓ 3,4%

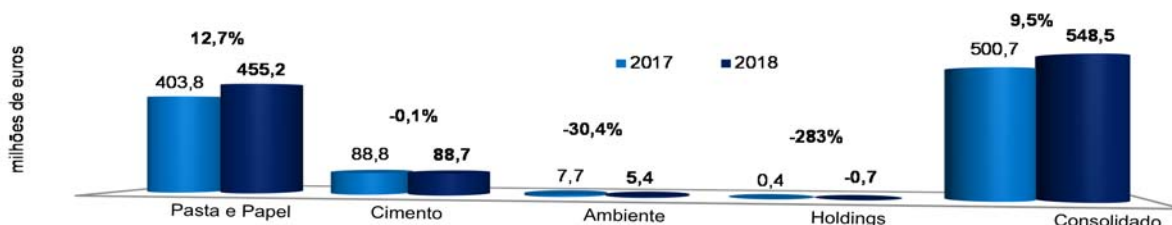
Em 2018, o volume de negócios da área de cimento decresceu 3,4% comparativamente a 2017, atingindo 482,1 milhões de euros. Esta diminuição deveu-se ao impacto negativo de cerca de 34,9 milhões de euros da desvalorização cambial face ao Euro, das moedas dos diferentes países onde a Secil atua. Caso não se tivesse verificado esta desvalorização, o volume de negócios teria sido superior ao do ano anterior em cerca de 19 milhões de euros.

### AMBIENTE: 24,6 MILHÕES DE EUROS ↓ 14,9%

O volume de negócios da área ambiente cifrou-se em 24,6 milhões de euros no ano 2018, o que representou um decréscimo de 14,9% relativamente ao ano de 2017.

## EBITDA

Em 2018, o EBITDA aumentou 9,5% face ao ano anterior, atingindo 548,5 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 25,0%, 1,8 p.p. acima da registada em 2017.



### PASTA E PAPEL: 455,2 MILHÕES DE EUROS ↑ 12,7%

O EBITDA da área de pasta e papel em 2018 totalizou 455,2 milhões de euros, 12,7% acima do valor do ano anterior, refletindo uma margem EBITDA de 26,9%.



**CIMENTO: 88,7 MILHÕES DE EUROS ↓ 0,1%**

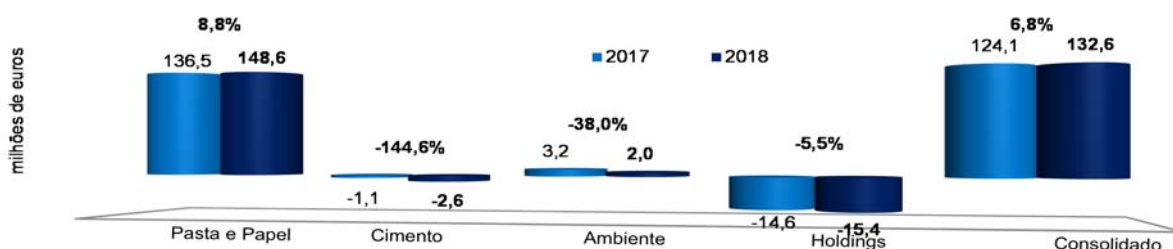
O EBITDA da área de cimento foi de 88,7 milhões de euros em 2018 em linha com o valor do ano anterior. A margem EBITDA teve um aumento de 17,8% para 18,3%. O valor deste indicador, à semelhança do ocorrido com o volume de negócios, foi influenciado pela desvalorização cambial face ao Euro das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, com um impacto negativo de cerca de 5,3 milhões de euros. Apesar da desvalorização cambial, o EBITDA cresceu significativamente em todas as geografias com exceção do Líbano

**AMBIENTE: 5,4 MILHÕES DE EUROS ↓ 30,4%**

O EBITDA da área ambiente totalizou cerca de 5,4 milhões de euros no ano de 2018, o que representou um decréscimo de cerca de 30,4% relativamente a 2017. A margem de EBITDA atingiu 21,8%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 4,8 p.p face à margem registada em 2017.

## RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado antes de impostos cresceu 17,5% e o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 132,6 milhões de euros, crescendo 6,8% face ao ano anterior.



**PASTA E PAPEL: 148,6 MILHÕES DE EUROS ↑ 8,8%**

Os resultados antes de impostos totalizaram 265,4 milhões de euros (vs. 232,1 milhões de euros no ano anterior), tendo a linha de imposto do período sido negativamente afetada pela constituição de um conjunto de provisões para riscos fiscais e pelo aumento da taxa da derrama estadual. Assim, o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa da área de pasta e papel foi de 148,6 milhões de euros, o que representou um aumento de 8,8% em relação a 2017 (136,5 milhões de euros).

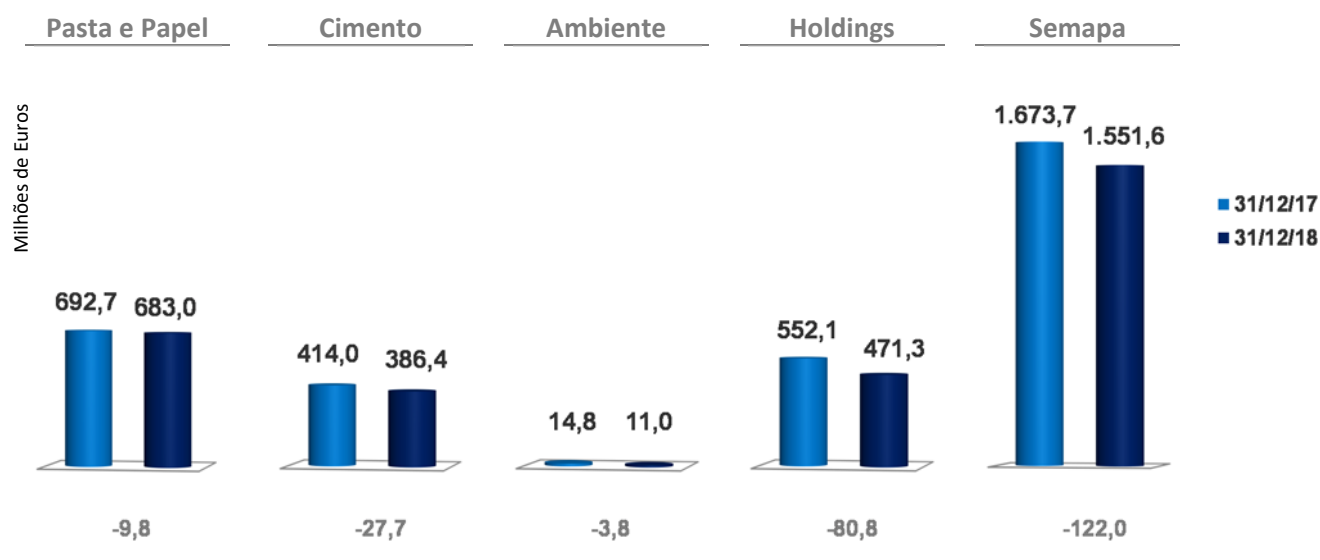
**CIMENTO: -2,6 MILHÕES DE EUROS ↓ 144,6%**

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa da área de cimento foi de -2,6 milhões de euros, abaixo dos -1,1 milhões de euros do ano 2017.

**AMBIENTE: 2,0 MILHÕES DE EUROS ↓ 38,0%**

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa da área ambiente totalizou cerca de 2,0 milhões de euros no ano de 2018, o que representou um decréscimo de cerca de 38,0% comparativamente a 2017.

## DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de dezembro de 2018, a dívida líquida consolidada totalizava 1.551,6 milhões de euros, tendo registado uma descida de cerca de 122,0 milhões de euros face ao ano anterior, tendo decrescido em todos os segmentos. O rácio consolidado de dívida líquida/EBITDA situou-se nos 2,83x, registando uma melhoria de cerca de 0,5x relativamente a 31 de dezembro de 2017.

## CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	2018	18/17	2018	18/17	2018	18/17	2018	18/17	2018
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.691,2</b>	<b>3,3%</b>	<b>482,1</b>	<b>-3,4%</b>	<b>24,6</b>	<b>-14,9%</b>	-	-	<b>2.198,0</b>
<b>EBITDA</b>	<b>455,2</b>	<b>12,7%</b>	<b>88,7</b>	<b>-0,1%</b>	<b>5,4</b>	<b>-30,4%</b>	<b>(0,7)</b>	<b>-283,0%</b>	<b>548,5</b>
Margem EBITDA (%)	26,9%	2,2 p.p.	18,4%	0,6 p.p.	21,8%	-4,8 p.p.			25,0%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(153,8)	3,9%	(58,9)	3,7%	(2,9)	-2,9%	(0,2)	4,6%	(215,9)
Provisões	(13,5)	-231,7%	(5,5)	<-1000%	0,1	-118,2%	-	-	(19,0)
<b>EBIT</b>	<b>287,9</b>	<b>20,1%</b>	<b>24,2</b>	<b>-12,8%</b>	<b>2,5</b>	<b>-44,9%</b>	<b>(0,9)</b>	<b>-556,8%</b>	<b>313,7</b>
Margem EBIT (%)	17,0%	2,4 p.p.	5,0%	-0,5 p.p.	10,1%	-5,5 p.p.			14,3%
Resultados financeiros líquidos	(22,5)	-192,2%	(30,9)	23,2%	(0,4)	12,1%	(15,0)	2,6%	(68,8)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>265,4</b>	<b>14,4%</b>	<b>(6,7)</b>	<b>46,3%</b>	<b>2,1</b>	<b>-49,0%</b>	<b>(15,9)</b>	<b>-4,8%</b>	<b>244,8</b>
Impostos sobre o rendimento	(51,3)	-45,1%	7,2	-65,3%	(0,0)	94,1%	0,5	-12,7%	(43,7)
Lucros do período	214,1	8,8%	0,5	-94,2%	2,0	-38,0%	(15,4)	-5,5%	201,2
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>148,6</b>	<b>8,8%</b>	<b>(2,6)</b>	<b>-144,6%</b>	<b>2,0</b>	<b>-38,0%</b>	<b>(15,4)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>132,6</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	65,5	8,8%	3,1	-66,5%	0,0	-37,8%	-	-	68,6
Cash-Flow	381,4	5,7%	65,0	-6,2%	4,9	-24,0%	(15,2)	-5,6%	436,0
<b>Dívida líquida</b>	<b>683,0</b>		<b>386,4</b>		<b>11,0</b>		<b>471,3</b>		<b>1.551,6</b>

## NOTAS:

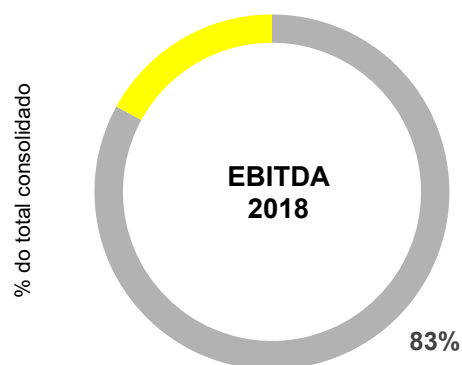
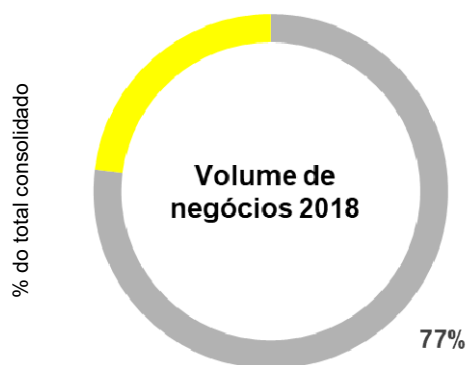
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

## QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	2018	2017	Var.
<b>Pasta e Papel</b>				
Vendas de BEKP (pasta)	1 000 t	253,4	310,9	-18,5%
Vendas de UWF (papel)	1 000 t	1.512,9	1.578,1	-4,1%
Vendas totais de tissue	1 000 t	63,1	55,4	14,0%
<b>Cimento</b>				
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	5.096	5.105	-0,2%
Vendas de Betão Pronto	1 000 m3	1.565	1.435	9,1%
<b>Ambiente</b>				
Recolha de Subprodutos de Origem Animal	1 000 t	122,4	118,7	3,1%

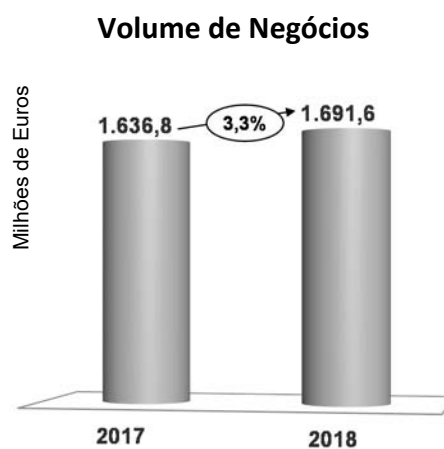
### 3 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL

#### 3.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

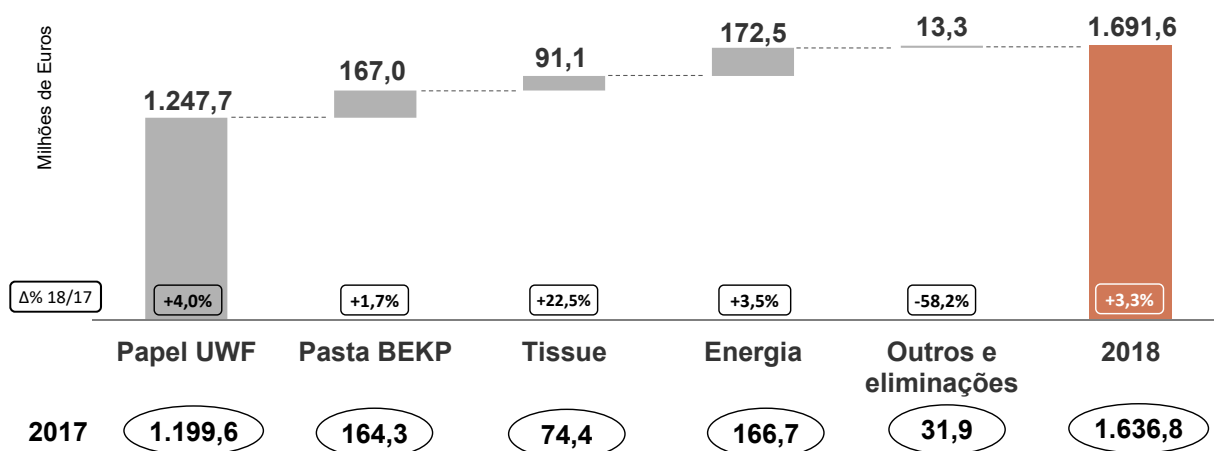


#### DESTAQUES DE 2018 (vs. 2017)

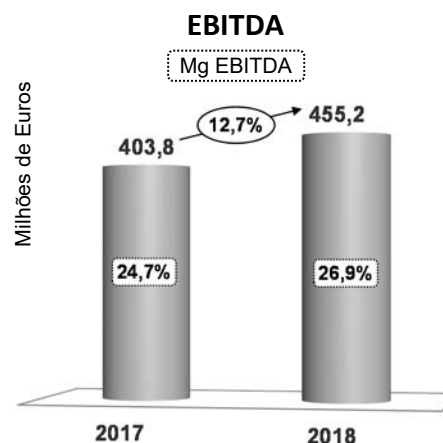
- Em 2018, o volume de negócios totalizou 1.691,6 milhões de euros, 3,3% acima do período homólogo.



### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO:



- O EBITDA cresceu 12,7% para 455,2 milhões de euros (vs. 403,8 milhões de euros em 2017). A margem EBITDA aumentou 2,2 p.p. para 26,9%.



- O ano ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF, pasta BEKP e tissue, e pelos menores volumes disponíveis para venda de papel e pasta.
- Em maio de 2018, verificou-se a conclusão e arranque do aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, que passou de uma capacidade nominal de 580 mil toneladas/ano para 650 mil toneladas/ano.
- Arranque de produção de tissue em Aveiro no 2º e 3º trimestres de 2018.
- A Navigator recebeu a classificação pelo Carbon Disclosure Project ("CDP") de líder global no combate às alterações climáticas alcançando um lugar de destaque na lista "A", sendo a única Empresa Portuguesa a obter a classificação mais elevada deste rating. A Navigator foi reconhecida pela sua atuação, em 2018, na redução de emissões, diminuição dos riscos climáticos e desenvolvimento de uma economia de baixo impacto de carbono.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2018	2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.691,6</b>	<b>1.636,8</b>	<b>3,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>455,2</b>	<b>403,8</b>	<b>12,7%</b>
Margem EBITDA (%)	26,9%	24,7%	2,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(153,8)	(160,0)	3,9%
Provisões	(13,5)	(4,1)	-231,7%
<b>EBIT</b>	<b>287,9</b>	<b>239,8</b>	<b>20,1%</b>
Margem EBIT (%)	17,0%	14,6%	2,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(22,5)	(7,7)	-192,2%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>265,4</b>	<b>232,1</b>	<b>14,4%</b>
Impostos sobre o rendimento	(51,3)	(35,4)	-45,1%
Lucros do período	214,1	196,7	8,8%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>214,1</b>	<b>196,7</b>	<b>8,8%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	(0,0)	230,6%
<b>Cash-Flow</b>	<b>381,4</b>	<b>360,8</b>	<b>5,7%</b>
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	989,3	998,4	
<b>Dívida líquida</b>	<b>683,0</b>	<b>692,7</b>	

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 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos.

## 3.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	2018	2017	Var.
<b>Pasta e Papel</b>			
Produção de BEKP (pasta)	1.451,7	1.489,1	-2,5%
Vendas de BEKP (pasta)	253,4	310,9	-18,5%
Produção de UWF (papel)	1.535,3	1.592,6	-3,6%
Vendas de UWF (papel)	1.512,9	1.578,1	-4,1%
FOEX – BHKP Eur/t	880	729	20,7%
FOEX – A4- BCopy Eur/t	873	815	7,0%
<b>Tissue</b>			
Produção de bobines	71,7	56,2	27,5%
Produção de produto acabado	66,0	48,9	35,0%
Vendas de bobines e mercadoria	1,9	7,3	-74,0%
Vendas de produto acabado	61,2	48,1	27,3%
Vendas totais de tissue	63,1	55,4	14,0%

### 3.3 SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE PASTA E PAPEL

No ano de 2018, a Navigator registou um volume de negócios de 1.691,6 milhões de euros, o que representa um incremento de 3,3% em relação a 2017. Com vendas de 1.247,7 milhões de euros, o segmento de papel representou 74% do volume de negócios, a energia 10% (172,5 milhões de euros), a pasta igualmente cerca de 10% (167,0 milhões de euros), e o negócio de tissue 5% (91,1 milhões de euros).

Em 2018, no 2º trimestre, a Navigator iniciou uma longa paragem na linha de pasta da fábrica da Figueira da Foz para manutenção e para permitir a conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada e alteração no processo de produção de pasta. A esta juntaram-se diversas paragens na linha de pasta de Setúbal durante o 1º trimestre, nomeadamente para manutenção, que obrigaram a parar a produção durante um período superior ao previsto. O elevado número de dias de paragem obrigaram à (re) constituição de stocks, designadamente para suportar a produção de papel e para repor existências para níveis adequados de exploração, após o nível mínimo histórico atingido em dezembro de 2017.

As restrições à produção condicionaram fortemente a disponibilidade de pasta para venda ao longo do ano, em particular nos primeiros 9 meses de 2018. Já em outubro a passagem do furacão Leslie na Figueira da Foz obrigou a nova paragem de produção, tendo esta fábrica, no entanto, conseguido recuperar uma parte deste volume ainda no 4º trimestre. Deste modo, as vendas da Navigator no ano de 2018 situaram-se em 253,4 mil toneladas, 18,5% abaixo do volume registado em 2017.

A diminuição do volume foi totalmente compensada pelo aumento do preço de venda, pelo que as vendas em valor refletem um incremento de 1,7%, para cerca de 167,0 milhões de euros. O aumento do preço líquido de venda ficou a dever-se às condições de mercado - o valor médio do índice de preços de referência no período, FOEX BHKP Europa, aumentou 20,7% (880 €/t vs. 729 €/t) – bem como ao aumento do peso das vendas em segmentos de valor acrescentado (décor e especialidades) de 62% em 2017 para 73% em 2018. Esta melhoria no mix de vendas permitiu uma evolução percentual do preço médio de venda da Navigator acima da referência do mercado (+25%).

No negócio do papel, as vendas de UWF totalizaram 1.512,9 mil toneladas, situando-se 4,1% abaixo do ano anterior, essencialmente devido a desvios na produção que resultaram de paragens não programadas. Tendo implementado diversos aumentos de preço ao longo do ano, na Europa e em outras geografias, a Navigator beneficiou de um aumento de 8,5% do preço médio face a 2017, o que permitiu compensar em valor a redução nos volumes vendidos, pelo que as vendas cresceram 4,0% para 1.247,7 milhões de euros. O aumento de 8,5% no preço médio da Navigator é superior à evolução do índice de referência na Europa - FOEX A4 B-copy - que cresceu 7,0% para 873 €/t em 2018. O preço de venda da Navigator foi positivamente influenciado pela importante melhoria no mix de produtos ao nível da qualidade (vendas premium de 54% vs. 49%) e do peso das marcas próprias (69% vs. 62%), mas negativamente impactado pela evolução do câmbio do EUR/USD (o câmbio médio situou-se em 1,1810 no período e compara com um câmbio de 1,1297 no período homólogo).

No negócio de tissue, verificou-se um ajustamento em alta do preço médio de venda face a 2017 (+7,5%), em resultado da melhoria do mix de produtos, com o menor peso de bobines e uma maior percentagem de produto acabado, assim como dos aumentos de preços implementados. As vendas situaram-se em 91,1 milhões de euros, 22,5% acima de 2017, e incluem já a venda de produto acabado da nova fábrica de Aveiro. O aumento do preço médio do tissue não foi, no entanto, suficiente para absorver o agravamento de cerca de 30% nos custos de produção, devido sobretudo à evolução do preço da pasta hardwood (que impactou a fábrica de Vila Velha de Ródão) e também da pasta softwood, assim como de alguns produtos químicos.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em 455,2 milhões de euros, que compara com 403,8 milhões de euros registados em 2017, o que representa um incremento de 12,7% e uma margem EBITDA de 26,9% (vs. 24,7%). O EBITDA deste período inclui o impacto positivo da venda do negócio das pellets nos EUA (que líquido de custos e ajustamentos foi de cerca de 13,3 milhões de euros) e é penalizado pelos montantes relativos à taxa de anti-dumping (em cerca de 18 milhões de euros). O EBITDA de 2018 sem estes efeitos teria sido de 460 milhões de euros (+14%) e a margem EBITDA de 27,2%.

O impacto contabilístico do anti-dumping afetou negativamente o EBITDA em 18 milhões de euros e inclui o reconhecimento de 3,6 milhões de euros relativos à aplicação retroativa da taxa de 1,75% nas vendas do primeiro período de revisão, compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017. O impacto total do anti-dumping inclui ainda um montante adicional de cerca de 14 milhões de euros relativo à aplicação de uma nova taxa estimada para o segundo e terceiro períodos de revisão, que a Navigator, de forma prudente, decidiu refletir nos seus resultados.

Os custos de produção mantêm-se afetados negativamente pela evolução desfavorável dos químicos (num montante acumulado de 10 milhões de euros), com impacto nos custos variáveis unitários de produção da pasta, do papel e do tissue. Também os custos das fibras tiveram um agravamento de cerca de 14 milhões de euros, essencialmente devido à aquisição de fibra curta para a produção de tissue da fábrica de Vila Velha de Ródão, assim como a aquisição de fibra longa. Nos custos fixos, a rubrica de pessoal evidenciou o agravamento mais significativo (+9,2 milhões de euros), devido ao aumento de estimativa dos prémios de desempenho em virtude do reconhecimento dos bons resultados registados pela Navigator, ao incremento do número de colaboradores com o novo projeto de Tissue em Aveiro e ao programa de rejuvenescimento em curso. Por outro lado, a Navigator prosseguiu com o seu programa de excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo YoY de cerca de 20,8 milhões de euros em EBITDA.

Os resultados financeiros situaram-se em 22,5 milhões de euros negativos (vs. 7,7 milhões de euros negativos). Apesar da evolução positiva do custo das operações de financiamento da Navigator, houve um conjunto de fatores que afetaram negativamente a evolução dos resultados financeiros, entre os quais se destacam (i) a evolução negativa em 10 milhões de euros dos resultados cambiais relativamente ao resultado de 2017, resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela Empresa, (ii) a evolução negativa em 3,3 milhões de euros dos resultados das aplicações de liquidez excedentária, num enquadramento de queda generalizada dos mercados financeiros e (iii) o reconhecimento, no final do 1º trimestre, de um montante de cerca de 1,5 milhões de euros negativos resultante da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de pellets (USD 45 milhões).

Os resultados antes de impostos totalizaram 265,4 milhões de euros (vs. 232,1 milhões de euros). O imposto do exercício foi negativamente afetado pelo aumento dos resultados antes de impostos (que inclui o ganho associado à venda do negócio de pellets), pela constituição de um conjunto de provisões para riscos fiscais e pelo aumento da taxa da derrama estadual.

Assim, a Navigator atingiu resultados líquidos em 2018 de 214,1 milhões de euros, um aumento de 8,8% em relação a 2017 (196,7 milhões de euros).



## 3.4 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

### 3.4.1 PASTA

#### 3.4.1.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

As condições globais do mercado de pasta química foram favoráveis nos primeiros nove meses de 2018, com crescimento da procura de pasta de mercado superior a 2% de acordo com os dados do PPPC, invertendo-se a tendência no último trimestre do ano com a procura a contrair cerca de 2% face ao mesmo período em 2017 (dezembro 2018 estimado).

A procura mundial de pasta BEKP apresentou crescimento superior a 5%, em particular na China (em torno dos 14%), impulsionada nomeadamente pelos novos investimentos em capacidade de Tissue, estimados em 1,3 milhões de toneladas em 2018.

Do lado da oferta, verificaram-se algumas condicionantes (paragens planeadas e não-planeadas) que retiraram do mercado um volume estimado em 1,9 milhões de toneladas de pasta *hardwood* e 1,0 milhão de toneladas de pasta *softwood*.

#### 3.4.1.2 DESEMPENHO OPERACIONAL

em 1 000 t	2018	2017	Var.
Produção BEKP	1.452	1.489	-2,5%
Aveiro	358	354	
Figueira da Foz	575	593	
Setúbal	519	542	
Vendas BEKP	253	311	-18,5%
<b>Foex – BHKP Eur/t</b>	<b>880</b>	<b>729</b>	<b>20,7%</b>

Em 2018, o mercado da pasta representou para a Navigator um decréscimo de 18,5% no volume de vendas (equivalente a 58 mil toneladas).

Ao longo do ano, a Navigator teve paragens nas linhas de pasta nas diferentes fábricas não só devido à manutenção mas também devido à conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada, bem como devido à passagem do furacão Leslie que obrigou à paragem da fábrica de Figueira da Foz. O elevado número de dias de paragem obrigou à (re)constituição de stocks, designadamente para suportar a produção de papel e para repor existências para níveis adequados de exploração, após nível mínimo histórico atingido em dezembro de 2017.

A diminuição do volume foi totalmente compensada pelo aumento do preço líquido de venda que ficou a dever-se às condições de mercado - o valor médio do índice de preços de referência no período, FOEX BHKP Europa, aumentou 20,7% (880 €/t vs. 729 €/t) – bem como ao aumento do peso das vendas em segmentos de valor acrescentado (décor e especialidades) de 62% em 2017 para 73% em 2018.

### 3.4.2 PAPEL

#### 3.4.2.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

Em 2018, a procura mundial de UWF sofreu uma redução ligeira – cerca de 1% – em relação ao período homólogo, em face da performance negativa da procura europeia e nos EUA, que diminuíram em torno de 4,3% e 1,9%, respetivamente, mas com benefício do crescimento de cerca de 1% da procura nos mercados emergentes. Em face do elevado preço da pasta de papel nos primeiros 3 trimestres do ano, assistiu-se a subidas de preço em todas as regiões do Mundo no mesmo período, com correção em baixa na Ásia nos últimos meses do ano.

Do lado da oferta, verificaram-se desinvestimentos significativos nos EUA, designadamente no 2º Trimestre com o fim da produção de UWF na fábrica de Camas da Georgia Pacific e posterior anúncio da saída completa do negócio UWF em 2019. Em sentido contrário, a Chenming arrancou duas máquinas de papel na China no verão de 2018 que totalizam 1 milhão de toneladas de capacidade anual.

A Europa continua a ser o principal mercado da Navigator, no qual 58% das vendas em 2018 foram registadas no segmento premium, ainda que, na prossecução do objetivo de diversificar clientes e geografias, a Empresa tenha canalizado mais de 40% das suas vendas para os mercados fora da Europa em 2018, nas quais o segmento premium representou 49% das vendas. Globalmente, a Navigator vendeu papel em mais de 130 países ou territórios autónomos.

A contínua aposta em inovação de produto levou a Navigator a investir no alargamento da sua gama de gramagens produzidas in house por via do upgrade da máquina de papel 3 em Setúbal para a produção de altas gramagens que ocorreu no fim do ano.

#### 3.4.2.2 DESEMPENHO OPERACIONAL

em 1 000 t	2018	2017	Var.
Produção UWF	1.535	1.593	-3,6%
Figueira da Foz	744	771	
Setúbal	791	822	
Vendas UWF	1.513	1.578	-4,1%
FOEX – A4- BCopy Eur/t	873	815	7,0%

A Navigator obteve um volume de vendas de 1.513 mil toneladas em 2018, valor 4,1% abaixo do ano anterior, mas registando uma melhoria no seu mix de produtos, em termos de qualidade (54% vendas premium vs. 49%) e do peso das marcas próprias (69% vs. 62%).

A progressiva melhoria das condições de mercado permitiu uma evolução favorável do indicador de preços de referência para a Europa – PIX A4, registando um crescimento de 7,0% face ao ano anterior.

### 3.4.3 TISSUE

#### 3.4.3.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

O mercado Tissue europeu está entre os mais maduros, crescendo ao ritmo CAGR 1% em linha com o PIB.

A capacidade instalada de produção de bobinas de tissue na Península Ibérica aumentou cerca de 300 mil toneladas nos dois últimos anos (82 mil toneladas em 2017 e 218 mil toneladas em 2018), destinando-se a três fins distintos: reduzir dependência do converting de bobinas externas (outsourcing de matéria prima papel em bobina); aumento de capacidade e eficiência do converting para vendas Ibéricas e aumento de capacidade exportadora de bobinas (sobretudo para o Reino Unido).

O aumento do volume de vendas permitiu atingir um crescimento em vários mercados, nomeadamente nos mercados internacionais, com destaque para o Francês e Espanhol, este último crescendo 30% em 2018 e representando 35% das vendas de tissue da Navigator. No mercado Português, a Empresa atingiu um crescimento de 20%, mantendo um peso de 50% nas vendas (reduzindo de 60% em 2017).

Em termos de segmentos, a Navigator cresceu nos dois grandes canais - At Home e Away From Home, sendo de destacar o crescimento de 71% obtido no canal At Home - Consumer, que atingiu um peso de 40% na faturação.

#### 3.4.3.2 DESEMPENHO OPERACIONAL

em 1 000 t	2018	2017	Var.
Produção de bobines	72	56	27,5%
Produção de produto acabado	66	49	35,0%
Vendas de bobines e mercadoria	2	7	-74,0%
Vendas de produto acabado	61	48	27,3%
Vendas totais de tissue	63	55	14,0%

Considerando o aumento de capacidade já ocorrido em 2018, a Navigator apresentou um crescimento de 14,0% no volume de vendas de tissue (toneladas) face ao ano anterior, tendo apresentado uma melhoria do mix de produtos, com o menor peso de bobinas e uma maior percentagem de produto acabado

### 3.5 DESENVOLVIMENTO

A Navigator registou um valor de investimento global de 216,5 milhões de euros. Em termos acumulados, o projeto de tissue de Aveiro representou 83,4 milhões de euros, o aumento de capacidade da Figueira da Foz cerca 37,3 milhões de euros e o investimento recorrente relativo aos negócios de pasta e papel totalizou 95,8 milhões de euros. Neste último montante estão incluídos o valor do projeto de reconversão da PM3 de Setúbal (8,2 milhões de euros) assim como a capitalização de alguns custos relativos a paragens de produção e aos estragos do furacão Leslie na fábrica da Figueira da Foz.

#### TISSUE

A conclusão do projeto da nova fábrica de tissue em Aveiro representa uma etapa importante do desenvolvimento estratégico delineado pelo Grupo em 2015 já que posiciona a Navigator como o terceiro maior produtor ibérico de tissue, com uma capacidade total de produção de 130 mil toneladas de bobines e de 120 mil toneladas de converting (produto acabado). Esta nova fábrica, dotada de ativos industriais de grande escala e sofisticação, beneficia da

integração a montante em pasta o que lhe possibilita obter vantagens competitivas ao nível dos custos de produção, utilizar a pasta de eucalipto de elevada qualidade produzida em Aveiro, e beneficiar também da localização junto do porto de Aveiro, que lhe permitirá vender os seus produtos em mercados mais distantes. O arranque das diversas linhas de transformação aconteceu ao longo do segundo e terceiro trimestres, tendo a linha doméstica iniciado produção em maio e as linhas de guardanapos e industrial em julho. A produção de bobines iniciou a sua laboração em setembro, encontrando-se ainda numa fase de ramp-up.

## PASTA

O ano de 2018 ficou marcado pela conclusão e arranque do projeto denominado PO3 (Projeto de Otimização 3), de aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, que passou de uma capacidade nominal de 580 mil toneladas/ano para 650 mil toneladas/ano. Este projeto incluiu também um conjunto de importantes melhorias ambientais com impacto significativo na globalidade do Complexo Fabril da Figueira da Foz. Um dos objetivos foi melhorar a eficiência do processo de produção de pasta, com a redução do consumo específico de madeira e de químicos, assim como a implementação das melhores práticas ambientais, nomeadamente com a incorporação da deslinhificação por oxigénio e a consequente diminuição de efluentes, e ainda um investimento num queimador de gases não-condensáveis integrado na Caldeira de Recuperação, com consequente redução ao nível dos odores, para valores muito baixos e quase impercetíveis.

## ALTAS GRAMAGENS

Já no 4º trimestre foi concretizado o projeto de conversão da Máquina de Papel 3, no Complexo Industrial de Setúbal, capacitando-a para a produção de papel com gramagem entre 135 e 300 g/m<sup>2</sup>, num investimento total de 11,8 milhões de euros. A transformação da máquina de papel para a produção de altas gramagens implicou a introdução de novos equipamentos e modificação de outros, de forma a garantir a produção de papéis que se possam posicionar no topo da qualidade no mercado das altas gramagens.

O segmento das altas gramagens é complementar às gramagens de 60-120 g/m<sup>2</sup>, em particular no segmento gráfico, e representa cerca de um terço do consumo de Folio UWF na Europa, e cerca de 7% do total de UWF. A produção própria de altas gramagens permitirá à Navigator explorar mais oportunidades de negócio e é uma forma de complementar o portefólio atual com altas gramagens de qualidade, permitindo desenvolver a presença comercial da Navigator num nicho de mercado com perspetivas de crescimento positivas. O objetivo é ter uma produção própria de cerca de 35 mil toneladas em velocidade de cruzeiro.

## MOÇAMBIQUE

A Portucel Moçambique e o Governo de Moçambique assinaram um memorando de entendimento (MoU) em relação à reformulação do projeto de investimento, que passará a desenvolver-se em duas fases. Num primeiro momento será criada uma base florestal de cerca de 40 000 hectares, que garantirá o abastecimento de uma unidade (a construir) de produção de estilha de madeira de eucalipto para exportação, de cerca de 1 milhão de toneladas por ano, num investimento global estimado de USD 140 milhões.

Foi constituída uma equipa conjunta entre a Portucel Moçambique e o Governo para trabalhar com vista a assegurar o cumprimento das condições precedentes necessárias para avançar com o investimento, onde se inclui o estabelecimento das infraestruturas logísticas necessárias à exportação de estilha. A primeira fase do projeto está assim condicionada à boa resolução das condições precedentes identificadas no Memorando de Entendimento assinado com o Governo de Moçambique, o que, até ao final do ano 2018, não se verificou.

Atendendo ao facto de não haver mercado ativo de madeira de eucalipto em Moçambique e de ainda não estarem

criadas as condições para o início da construção de uma fábrica de estilha, a Empresa decidiu registar uma imparidade relativa ao justo valor dos ativos biológicos implantados na Zambézia, no valor de 6,7 milhões de euros.

Pese embora o MoU celebrado com o Governo Moçambicano acima referido prever um compromisso de “melhor esforço” para a criação dessas condições até 31 de dezembro último, tal não foi possível alcançar, continuando ambas as partes a trabalhar para alcançar esse objetivo. Neste contexto, e face às condições atuais, a Navigator decidiu de forma prudente, e para além das respetivas imparidades, registar uma provisão adicional de 12 milhões de euros nas suas contas de final do ano de 2018, para fazer face ao atual cenário de desenvolvimento do projeto.

## 3.6 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

### 3.6.1 SUSTENTABILIDADE

Sem prejuízo do Relatório de Sustentabilidade que virá a ser divulgado, refira-se que a sustentabilidade é um pilar fundamental da atividade da Navigator.

Já no início de 2019, foi atribuído à Navigator, pela prestigiada organização internacional CDP (Carbon Disclosure Project), o nível mais elevado em termos de atuação sustentável (“A” List Company), em reconhecimento da sua contribuição para o combate às alterações climáticas. A Navigator foi reconhecida pela sua atuação em 2018 na redução de emissões, diminuição dos riscos climáticos e desenvolvimento de uma economia de baixo impacto de carbono, sendo a única Empresa portuguesa a obter a classificação máxima.

### 3.6.2 FLORESTA E ABASTECIMENTO DE MADEIRAS

#### GESTÃO SUSTENTÁVEL

A floresta e a sustentabilidade do setor florestal ocupam um lugar central na prioridade estratégica da Navigator, onde a Empresa procura promover as melhores práticas silvícolas e de exploração florestal quer na área que gere quer na restante floresta nacional.

O compromisso por um desenvolvimento sustentável, abraçado pela procura simultânea da prosperidade económica tanto da Navigator como das comunidades rurais em torno das quais trabalha, a responsabilidade ambiental e a equidade social são pilares determinantes na estratégia de toda a Empresa.

A Navigator assume um papel crucial enquanto impulsionadora de riqueza nas regiões onde se encontra, gerindo mais de 110 mil hectares de floresta de Norte a Sul do país (sendo 55% área própria e os outros 45% arrendados). Desta forma o fomento da economia rural é uma realidade determinante, promovendo a gestão e valorização dos espaços rurais, em particular nos que estão à sua guarda, dinamizando a atividade regional através de atividades de plantação, condução e exploração dos referidos espaços.

Em 2018 a Navigator investiu diretamente cerca de 28 milhões de euros nesta cadeia de valor, nos 18 Distritos de Portugal Continental onde está implantada, sendo que cerca de 61% do investimento incide nas regiões do interior dos pais.

No que respeita aos cerca de 50 mil hectares arrendados, o fomento da economia rural passa não só pela retribuição fundiária dos espaços florestais associados, mas também por via do trabalho desenvolvido por um conjunto de empresas locais, às quais a Navigator recorre para prestação de serviços silvícolas e de exploração. Exceto quando não existem prestadores locais, todos os serviços que a Empresa utiliza na gestão das áreas, próprias e arrendadas, que gere são subcontratados a empresas locais, contribuindo assim também para desenvolver um setor de prestação de serviços em torno da floresta que, posteriormente, permite não só a prestação de serviços à Navigator como também a terceiros.

Sendo certo que a Navigator assegura, internamente, um conjunto de boas práticas ao nível do melhoramento genético

do *Eucalyptus globulus*, que contribuem para o sucesso das plantações de eucalipto, o ano de 2018 representou uma viragem nesta área, tendo a Empresa investido de forma relevante para poder partilhar este conhecimento com os seus parceiros externos.

A produção de plantas florestais e ornamentais nos Viveiros Aliança da Navigator é uma importante alavanca ao nível da produtividade nas florestas geridas pela Empresa, uma vez que apresentam excelentes níveis de crescimento e um bom desempenho em campo. Como a qualidade dos clones, resultado de 30 anos de investigação e experimentação conduzida pelo RAIZ, não chegavam para dar resposta às necessidades do mercado, a Empresa, em 2018, investiu no aumento de capacidade dos seus viveiros, que passaram de 6 milhões de plantas clonais de eucalipto para 8,5 milhões/ano.

Nesse sentido, todo o aumento de produção que daí advém será direcionado para o mercado, melhorando o material genético disponível para plantação. Por outro lado, a Navigator procurou também desenvolver parcerias com outros viveiros e implementar programas de colaboração que lhes permitam ter acesso a melhor material genético e a melhores técnicas de produção de plantas.

## ABASTECIMENTO DE MADEIRA

A Navigator é a maior produtora florestal privada em Portugal, promovendo uma gestão eficiente e responsável de mais de 110 mil hectares de floresta, em áreas próprias e arrendadas. Com uma política florestal e um Código de Boas Práticas Florestais próprios, a Empresa demonstra a sua preocupação para com a conservação dos espaços florestais, que constituem a origem do seu negócio.

O abastecimento de madeira aos complexos industriais é feito a partir das áreas que possui no território nacional, assim como de madeira, proveniente de áreas arrendadas em Portugal (estando a Empresa atualmente a alargar estas áreas ao território Espanhol), uma fonte de abastecimento que a Companhia gostaria de ver aumentar. Neste caso, trata-se de arrendar novas matas a proprietários que optem por não gerir, eles próprios, os seus terrenos. Este crescimento do arrendamento vai permitir à Navigator assegurar também um importante aumento da sua presença em território nacional.

Uma segunda fonte de abastecimento, responsável por mais de 50% do total da madeira que chega aos complexos industriais, é o mercado nacional, mas por via dos milhares de produtores independentes que asseguram a venda de *Eucalyptus globulus* à Navigator. Segue-se o mercado espanhol com a Galiza e a Andaluzia e, finalmente, o mercado fora da península Ibérica, especialmente a América latina.

Este ciclo de compra, no mercado interno, é mais um dos exemplos com impacto relevante ao nível da economia rural já que dois terços da matéria-prima consumida pela Empresa provém de fontes nacionais, sendo que apenas 12% é madeira das áreas que gere.

A certificação florestal continua a ser uma das prioridades da Navigator, que tem o seu modelo de gestão florestal certificado desde 2007, para todo o património que gere em Portugal, compromisso renovado anualmente. A gestão florestal na Navigator é reconhecida através de dois programas de referência mundial: o Forest Stewardship Council® (FSC®) e o Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes™ (PEFC™).

Em paralelo, a Navigator colabora para o fomento da gestão florestal certificada em áreas que não estão sob a sua gestão direta. Este programa de incentivo à adoção de sistemas de certificação florestal FSC e PEFC, iniciado há já algum tempo, em áreas não geridas diretamente pela Empresa, procura assegurar o aumento da adoção de boas práticas de gestão florestal, reconhecidas através da sua certificação. 2018 foi um ano de reforço e aposta redobrada neste campo, com o aumento da madeira com gestão certificada a passar de 27% em 2017 para 42% em 2018.

Este caminho faz-se com parceiros. É fundamental chegar aos produtores florestais, o que tem sido possível através da dinamização dos intermediários que intervêm na aquisição da madeira, incluindo a implementação de incentivos comerciais específicos, bem como com a ativação de protocolos de colaboração com, entre outras entidades, Organizações de Produtores Florestais e Grupos de Certificação. Assim, em conjunto, é possível financiar um conjunto de ações de divulgação, promover a melhoria dos serviços técnicos e a capacitação dos recursos humanos, levados a cabo por associações com maior capilaridade junto dos produtores florestais, promovendo ao mesmo tempo a economia local e assegurando uma maior estabilidade às comunidades locais.

A gestão florestal assume um papel preponderante na prevenção dos incêndios sendo necessário gerir de forma cuidada e contínua a floresta. A investigação científica e a prática no terreno, mostram que um povoamento florestal pouco gerido acumula combustível e reage ao fogo de forma muito semelhante, independentemente da espécie que o constitui.

Perante um território não cuidado, o número de ignições aumenta, enquanto que nas áreas com gestão profissional de eucaliptais, os incêndios são menos frequentes e as suas consequências são menores. A área ardida nas plantações com gestão profissional, nomeadamente propriedade das empresas Industriais da Fileira do Eucalipto, tem sido inferior a 1% da área total gerida. A gestão ativa, isto é, a força humana a limpar e a cuidar da floresta, reduz significativamente o perigo de incêndio. Com este objetivo, a Navigator investiu mais de 3,3 milhões de euros em 2018 na prevenção e controlo de fogos florestais.

### 3.6.3 ENERGIA

No negócio de energia, a Navigator registou um aumento no valor da energia elétrica vendida de 3,5%, para 172,5 milhões de euros, refletindo essencialmente o aumento do preço de venda, já que a energia elétrica associada à operação das centrais de ciclo combinado a gás natural beneficiou do acentuado aumento do preço do brent de referência face ao ano anterior, cerca de 32%, o que influencia diretamente o indexante da venda. Apesar deste aumento, a produção bruta total de energia elétrica da Navigator no ano 2018 registou um decréscimo de 1,6% face ao ano 2017, devido essencialmente às paragens não planeadas, tendo, no entanto, atingido o valor global de produção de 2,19 TWh.

No ano de 2018, destaca-se também a entrada em funcionamento da central solar fotovoltaica da Herdade de Espirra, composta por cerca de 350 painéis solares fotovoltaicos a operar em regime de autoconsumo com potência instalada de 112,6 kW.

### 3.6.4 INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

2018 foi um ano de grande importância para o RAIZ que, depois de se constituir membro associado do European Business Network (EBN) em agosto de 2018, viu o seu trabalho distinguido ao receber a certificação de Business Innovation Centre europeu.

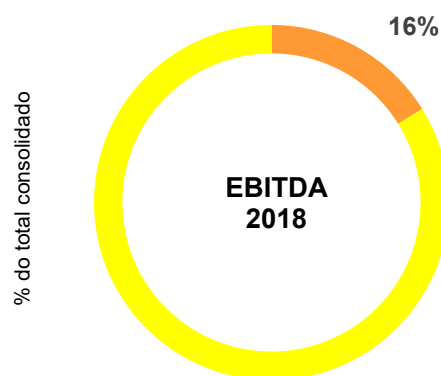
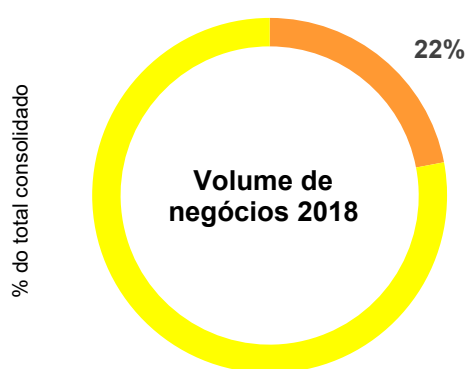
Esta é a única certificação de inovação da Comissão Europeia, a nível mundial, que reconhece organizações que implementam procedimentos, processos e boas práticas de inovação e que vem posicionar o RAIZ num patamar de excelência nas áreas do Empreendedorismo, Inovação, Tecnologia e Conhecimento, passando a fazer parte de um núcleo de organizações de elite ao nível mundial, com uma missão reconhecida pela Comissão Europeia de dinamização dos ecossistemas de inovação regionais e nacionais, no domínio da Floresta e da Bioeconomia.

Reconhecido como entidade do Sistema Científico e Tecnológico Nacional e como Centro de Interface - Centro de Valorização e Transferência de Tecnologia, o instituto RAIZ tem dedicado parte do seu trabalho de investigação ao estudo sobre o impacto das plantações de eucalipto sobre os recursos hídricos, o solo e a biodiversidade e em paralelo à IDI (Investigação, Desenvolvimento e Inovação) em Bioeconomia. É através do RAIZ que a Navigator materializa grande parte do seu investimento em investigação e desenvolvimento na indústria da pasta e do papel a partir do eucalipto, trabalho consistente que promove a articulação entre a indústria e o meio académico.

Durante o ano de 2018, o RAIZ assumiu também um conjunto de medidas no sentido de melhorar e otimizar os seus processos de trabalho, tomada de decisão e avaliação do impacto dos Programas de Inovação e Investigação Tecnológica nas Organizações.

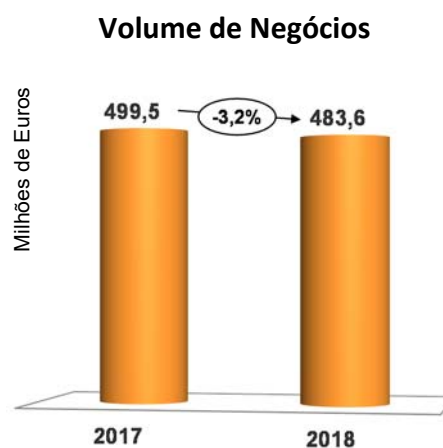


## 4 ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

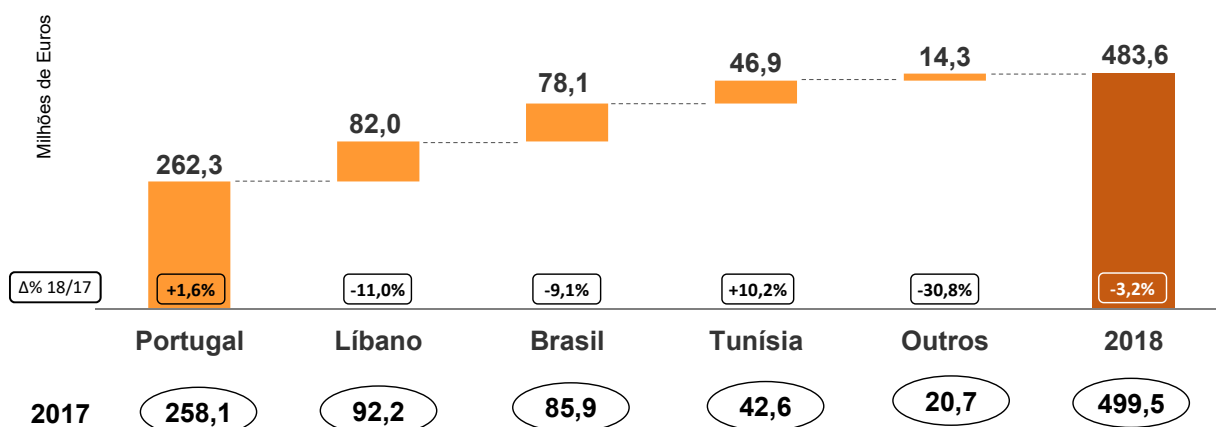


### DESTAQUES DE 2018 (vs. 2017)

- O volume de negócios da Secil acumulado a 31 de dezembro de 2018 cifrou-se em 483,6 milhões de euros, 3,2% abaixo do verificado no ano anterior, traduzindo uma diminuição de 15,9 milhões de euros. Esta redução deveu-se essencialmente ao impacto negativo da desvalorização cambial face ao Euro, das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, de cerca de 34,9 milhões de euros.
- Caso o efeito cambial adverso não tivesse ocorrido, o volume de negócios teria sido superior ao do ano 2017 em cerca de 19 milhões de euros.

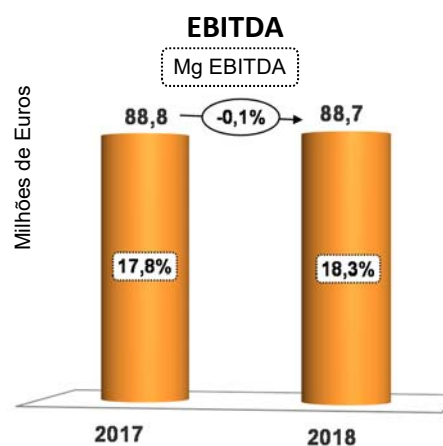


## VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS:

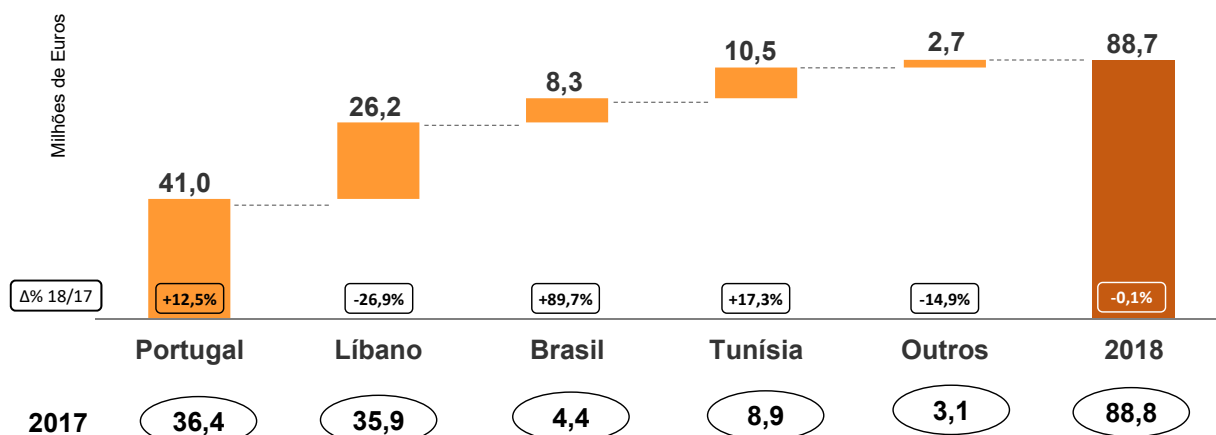


NOTA: Outros inclui Angola e Outros.

- O EBITDA atingiu 88,7 milhões de euros, em linha com o ano anterior. A margem EBITDA teve um aumento de 17,8% para 18,3%. O valor deste indicador, à semelhança do ocorrido com o volume de negócios, foi influenciado pela desvalorização cambial face ao Euro das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, com um impacto negativo de cerca de 5,3 milhões de euros. Apesar da desvalorização cambial, o EBITDA cresceu significativamente em todas as geografias com exceção do Líbano.



## EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS:



NOTA: Outros inclui Angola e Outros.

- Os resultados financeiros líquidos melhoraram para -30,9 milhões de euros, quando em 2017 haviam sido de -40,3 milhões de euros. O diferencial positivo face ao período homólogo é devido essencialmente à menor dívida utilizada no Brasil e à redução do custo da dívida no Brasil e Portugal.
- Em 2018, a rubrica de Impostos sobre o rendimento está positivamente influenciada pela reversão de provisões fiscais.
- A Dívida Líquida reduziu-se de 414,0 milhões de euros para 386,4 milhões de euros.

## 4.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2018	2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>483,6</b>	<b>499,5</b>	<b>-3,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>88,7</b>	<b>88,8</b>	<b>-0,1%</b>
Margem EBITDA (%)	18,3%	17,8%	0,6 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(58,9)	(61,2)	3,7%
Provisões	(5,5)	0,2	<-1000%
<b>EBIT</b>	<b>24,2</b>	<b>27,7</b>	<b>-12,8%</b>
Margem EBIT (%)	5,0%	5,6%	-0,6 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(30,9)	(40,3)	23,2%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(12,5)</b>	<b>46,3%</b>
Impostos sobre o rendimento	7,2	20,8	-65,3%
Lucros do período	0,5	8,2	-94,2%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>-144,6%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	3,1	9,3	-66,5%
<b>Cash-Flow</b>	<b>65,0</b>	<b>69,3</b>	<b>-6,2%</b>
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	354,7	385,2	
<b>Dívida líquida</b>	<b>386,4</b>	<b>414,0</b>	

### 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 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos

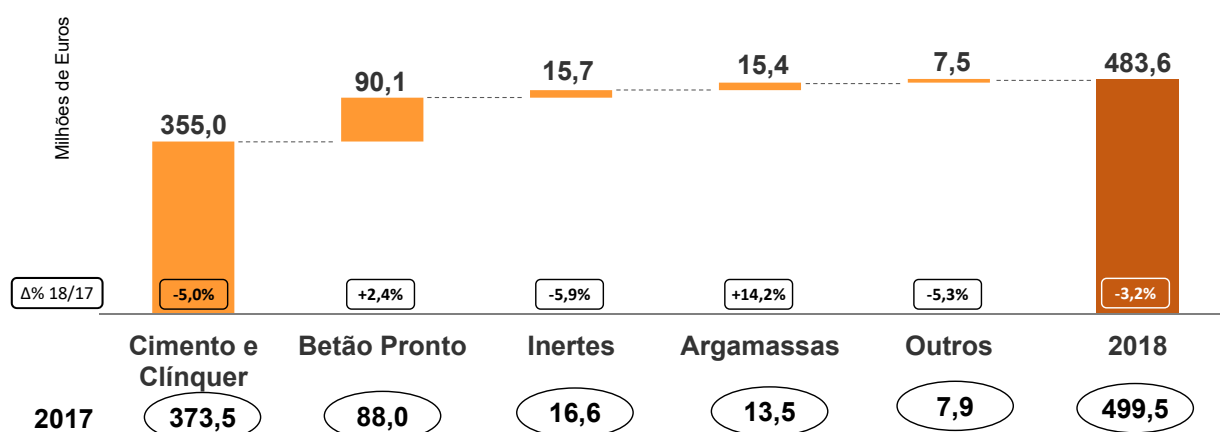
## 4.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	2018	2017	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%
Produção			
Clínquer	4.688	4.934	-5,0%
Cimento	5.271	5.143	2,5%
Vendas			
Cimento cinzento	5.096	5.105	-0,2%
Cimento branco	91	86	5,1%
Clínquer	438	659	-33,5%
Inertes	3.110	3.019	3,0%
Pré-fabricados	122	128	-4,6%
Argamassas	154	128	20,5%
Cal Hidráulica	25	26	-3,4%
Cimento-Cola	19	18	4,6%
em 1 000 m <sup>3</sup>			
Betão Pronto	1.565	1.435	9,1%

NOTA: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos.

## 4.3 SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTOS:

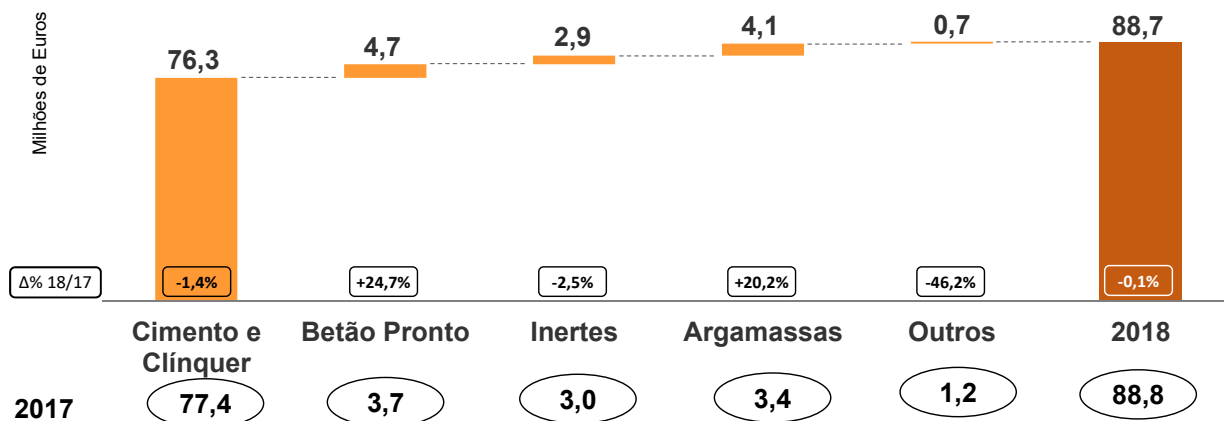


NOTA: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Analisando por segmentos, o volume de negócios do Cimento e Clínquer diminuiu 5,0% face ano anterior, tendo reduzido o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas (73,4% em 2018 vs. 74,8% em 2017). Esta diminuição resulta de menores quantidades vendidas e da desvalorização cambial das moedas locais face ao euro.

Os volumes vendidos de betão aumentaram 9,1%, o que se traduziu num crescimento de 2,4% do Volume de Negócios.

### EBITDA DESAGREGADO POR SEGMENTOS:



NOTA: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Em 2018, o EBITDA do Cimento e Clínquer registou uma redução de 1,4% em relação ao ano anterior, tendo atingido 76,3 milhões de euros. O EBITDA do betão registou um aumento de 24,7%, face ao ano anterior.

## 4.4 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

### 4.4.1 PORTUGAL

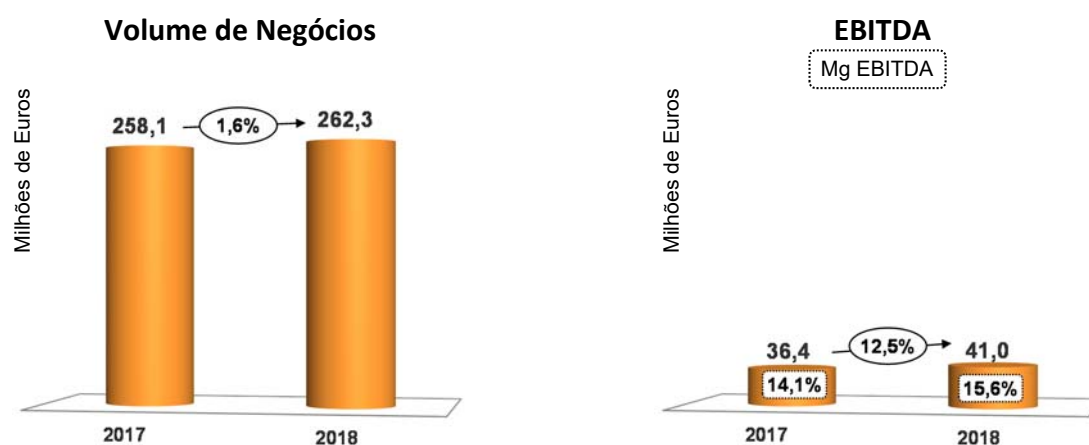
#### 4.4.1.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

O crescimento económico em 2018 foi de 2,1% de acordo com o INE – Instituto Nacional de Estatística (Contas Nacionais Trimestrais e Anuais Preliminares, fevereiro 2019). Esta evolução foi sustentada no crescimento das exportações e na recomposição da procura interna.

A atividade do setor da Construção manteve-se positiva ao longo de 2018, estimando-se que a sua produção anual tenha registado um acréscimo de 3,5%, em termos reais, face ao ano anterior. O dinamismo do segmento de engenharia civil deverá ter sido o mais moderado de entre as diferentes atividades do setor (+2%). O segmento da construção de edifícios deverá ter registado uma evolução mais expressiva, +4,9%, com um acréscimo de 7,0% na construção de edifícios residenciais e um crescimento de 2,8% na construção de edifícios não residenciais.

O consumo de cimento em Portugal foi marcado por variações homólogas mensais negativas em Março e Abril de 2018 devido às chuvas, mas por variações positivas em todos os restantes meses do ano, já que não existem outros fatores a impactar negativamente o mercado, existem obras e existe dinâmica nos operadores. De acordo com as estimativas, o mercado em 2018 terá crescido cerca de 5% comparativamente ao período homólogo.

#### 4.4.1.2 DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE



O volume de negócios de Portugal apresentou um crescimento de 1,6% comparativamente ao ano de 2017, atingindo os 262,3 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento em Portugal atingiu um volume de negócios de 156,5 milhões de euros, valor 2,1% abaixo do valor de 2017, em resultado da diminuição das quantidades vendidas.

No mercado interno, as quantidades vendidas cresceram 0,8%, no entanto, as quantidades vendidas excluindo as vendas inter-segmento decresceram. O aumento do preço médio de venda atenuou esse efeito no volume de negócios.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa e Mediterrâneo continuou a provocar um nível de concorrência elevado com impacto negativo nas quantidades e nos preços de venda (que se mantiveram baixos apesar do aumento dos custos de produção pelo aumento dos combustíveis).

As quantidades vendidas no mercado de exportação, excluindo vendas inter-segmento, diminuíram cerca de 14,7%. Esta evolução deveu-se à diminuição das vendas de clínquer em 33% (redução devida ao aumento do custo de CO2 que atingiu um pico de 25 euros em setembro) e às menores vendas de cimento para mercados fora do Grupo em 9%. Por outro lado, as vendas dos terminais da Secil aumentaram cerca de 20%, em especial na Holanda e em Espanha (este último entrou no Grupo só em abril de 2017).

O mix mais favorável de vendas de cimento vs. clínquer teve um impacto positivo no volume de negócios por efeito preço. No entanto, a diminuição das quantidades fez com que o volume de negócios da exportação diminuísse cerca de 2,1%.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios acumulados a dezembro de 2018 ascendeu a 105,8 milhões de euros, um crescimento de 7,6% face ao ano anterior.

Este aumento 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 acréscimo das quantidades vendidas de 18,4%, crescimento verificado no mercado português e também influenciado positivamente pelas vendas em Espanha.

O EBITDA do conjunto das atividades em Portugal cresceu 12,5%, cifrando-se em 41,0 milhões de euros face aos 36,4 milhões de euros no ano anterior.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 29,9 milhões de euros, valor superior ao do período homólogo (+14,0%). Apesar do acréscimo dos custos variáveis, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis fósseis e do

decréscimo das vendas de exportação, o aumento do preço de venda no mercado interno e a venda de excedentes de licenças de CO2 (9,8 milhões de euros vs. 2,8 milhões de euros no ano 2017) permitiram que o EBITDA fosse superior ao de 2017.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 11,0 milhões de euros, o que compara com os 10,1 milhões de euros acumulados a dezembro de 2017, apesar da pressão sobre os preços de venda no betão pronto e do aumento dos custos variáveis de produção de betão.

#### 4.4.1.3 DESEMPENHO OPERACIONAL

	Unidade	2018	2017	Var.
Produção de Clínquer	1 000 t	1.821	1.962	-7,2%
Produção de Cimento	1 000 t	1.700	1.605	5,9%
Vendas de cimento e Clínquer*				
Mercado Interno	1 000 t	1.163	1.154	0,8%
Mercado Externo**	1 000 t	1.016	1.235	-17,7%
Total	1 000 t	2.180	2.413	-9,7%
Vendas de Betão*	1 000 m3	1.107	984	12,5%
Vendas de Inertes*	1 000 t	3.775	3.949	-4,4%
Vendas de Argamassas*	1 000 t	200	173	15,4%
Vendas de Pré-fabricados*	1 000 t	115	119	-2,9%

NOTA:

\* - Os volumes de venda respeitam às vendas totais de cada área de negócio, não estão expurgados os valores intragrupo.

\*\* - Inclui as vendas do Terminal da Holanda, Cabo Verde e Espanha.

A Secil em Portugal registou uma melhoria no mercado interno, verificado tanto no cimento quanto em alguns negócios dos materiais.

As vendas de cimento no mercado interno atingiram 1,2 milhões de toneladas, mais 0,8% face a 2017. Esta evolução deveu-se às condições climáticas benéficas e ao incremento de obras privadas (turismo e residenciais). Destaca-se em especial o crescimento das vendas para o betão e argamassas. Esta evolução foi motivada pelo reforço na apresentação de produtos com características adequadas aos segmentos, o que resultou na venda de produtos de maior complexidade técnica.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa e o aumento de preço do CO2 teve um impacto negativo nas quantidades vendidas.

### INVESTIMENTO

O investimento em ativos fixos tangíveis em Portugal totalizou 7,1 milhões de euros. A maior parte destes investimentos foram realizados na área do Cimento.

#### 4.4.2 LÍBANO

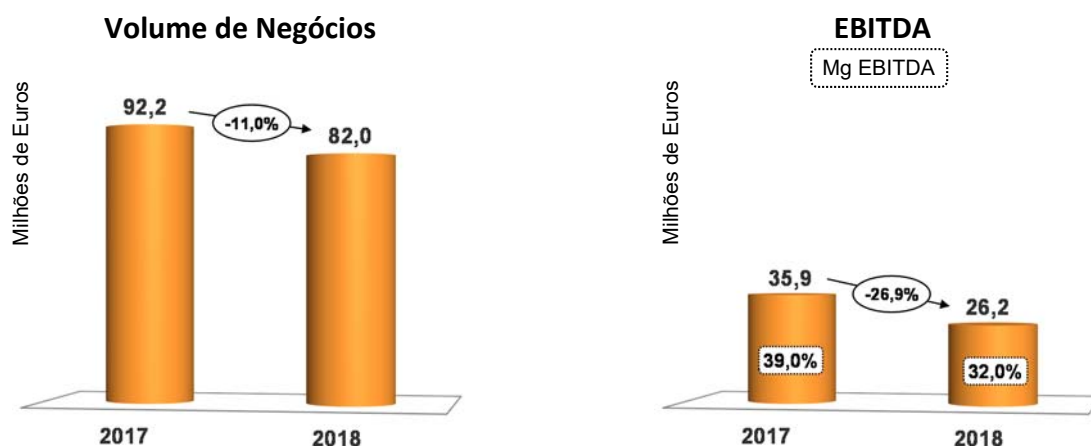
##### 4.4.2.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia libanesa terá crescido 1% em 2018 (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A evolução da situação económica e política no Líbano continua instável. Foram realizadas em maio de 2018 eleições parlamentares. Contudo não foi ainda formado governo, o que impactou negativamente a situação económica e financeira do país. 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 ainda totalmente antecipado.

O consumo de cimento em 2018 atingiu as 4,7 milhões de toneladas, inferior ao período homólogo em 8,4%, influenciado por um longo período de chuvas (primeiro e quarto trimestres) e por uma tendência de decréscimo do mercado.

#### 4.4.2.2 DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE



O volume de negócios do Líbano registou um valor inferior ao período homólogo, tendo atingido os 82,0 milhões de euros. Este montante está influenciado negativamente pela desvalorização cambial, em termos médios, do dólar face ao euro, em cerca de 3,7 milhões de euros.

As vendas de Cimento totalizaram 1,1 milhões de toneladas, valor inferior ao do ano anterior, influenciado pela quebra do mercado de cimento. Os preços de venda na moeda local mantiveram-se nos mesmos níveis de 2017. O volume de negócios de Cimento decresceu 11,3% face ao ano anterior influenciado essencialmente pelo decréscimo das quantidades vendidas.

O volume de negócios de Betão registou uma redução de 7,2% comparativamente a 2017, atingindo 5,7 milhões de euros, resultante da redução de 1,8% das quantidades vendidas e de 1% dos preços na moeda local, devido ao ambiente concorrencial.

Em 2018, o EBITDA do Líbano totalizou 26,2 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 26,9%, quando comparado com o ano anterior. O EBITDA de 2018 encontra-se influenciado negativamente pela desvalorização cambial, em termos médios, do dólar face ao euro de cerca de 1,2 milhões de euros. Sem este efeito o EBITDA de 2018 teria sido de 27,4 milhões de euros.

A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 26,2 milhões de euros, 26,1% abaixo do ano 2017. Este decréscimo deveu-se à diminuição das quantidades vendidas e principalmente ao aumento dos custos de produção. Estes custos foram superiores em 2018, devido ao impacto do aumento do preço dos combustíveis sólidos (cerca de 2,8 milhões de euros) e à entrada em vigor no 4º trimestre de 2017 de um novo imposto especial sobre a produção de cimento, com um impacto de cerca de 2,9 milhões de euros.

A diminuição do volume de negócios do Betão e o aumento dos custos de produção (devido ao aumento do preço das matérias-primas e combustíveis) levou a que o EBITDA do Betão tivesse decrescido para um valor de 14 mil euros



#### 4.4.2.3 DESEMPENHO OPERACIONAL

	Unidade	2018	2017	Var.
Produção de Clínquer	1 000 t	929	950	-2,2%
Produção de Cimento	1 000 t	1.121	1.199	-6,5%
Vendas de cimento e Clínquer*				
Mercado Interno	1 000 t	1.110	1.181	-6,0%
Vendas de Betão*	1 000 m3	97	99	-1,8%
Vendas de Pré-fabricados*	1 000 t	46	59	-22,2%

NOTA:

\* - Os volumes de venda respeitam às vendas totais de cada área de negócio, não estão expurgados os valores intragrupo.

As vendas de cimento totalizaram 1,1 milhões de toneladas, tendo decrescido 6% comparativamente a 2017, influenciadas pela quebra do mercado de cimento. Os preços de venda mantiveram-se nos mesmos níveis de 2017.

No que se refere à atividade do betão, apresentou uma performance abaixo da verificada em 2017, com as quantidades vendidas a diminuírem 1,8%. O ambiente altamente competitivo no mercado de betão pronto manteve-se nas áreas em que a Secil opera, e os preços registaram uma quebra de 1%.

#### INVESTIMENTO

Os investimentos no Líbano totalizaram 3,5 milhões de euros, os quais respeitaram maioritariamente a investimentos de substituição e de higiene e segurança.

#### 4.4.3 BRASIL

##### 4.4.3.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

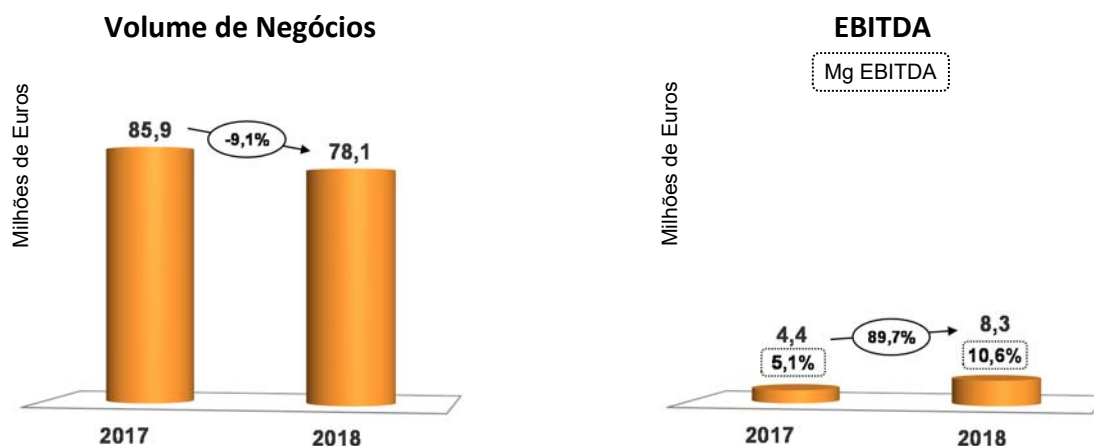
O FMI aponta para um crescimento de 1,3% da economia brasileira em 2018 (World Economic Outlook, Update, FMI janeiro 2019).

A frágil situação do governo que não conseguiu implementar as reformas estruturais necessárias para o equilíbrio das contas públicas, aliada a uma nefasta greve dos camionistas e a um processo eleitoral muito polarizado, influenciaram negativamente o ano económico no Brasil.

A falta de ação do governo para melhorar a situação das contas públicas, levou também a que os investidores se afastassem do Brasil provocando uma desvalorização cambial de cerca de 16,3% (e que atingiu um pico de desvalorização de cerca de 24% no fecho de agosto). Numa economia debilitada e de crescimento reduzido, e com um governo sem capacidade financeira para lançar um programa de investimentos públicos, foram feitos alguns leilões para lançamento de infraestruturas, mas ainda sem efeitos práticos, e com isso o sector de construção civil continuou a ser penalizado.

Neste contexto, o sector da construção foi naturalmente afetado, com impacto no consumo de cimento. As vendas no mercado interno decresceram cerca de 1,2%, influenciado pela greve dos camionistas de maio (mês no qual o mercado teve uma quebra de cerca de 20%). O mercado do Sul do Brasil apresentou um comportamento ligeiramente melhor tendo o consumo sido em linha com o ano anterior.

#### 4.4.3.2 DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE



O volume de negócios atingiu os 78,1 milhões de euros vs. 85,9 milhões de euros no ano anterior, o que representou um decréscimo de 9,1% face ao ano anterior. Esta diminuição está influenciada pela desvalorização cambial do real face ao euro (em cerca de 15,2 milhões de euros). Caso não se tivesse verificado a desvalorização cambial, o volume de negócios teria sido 93,3 milhões de euros, 9% acima do valor do ano anterior.

As quantidades vendidas de cimento foram 1,33 milhões de toneladas, o que representou um acréscimo de 4,6% face ao ano anterior. Pelo lado positivo, destaca-se também a subida do preço médio líquido de venda na moeda local.

As quantidades vendidas de Betão, mercado também afetado negativamente pela conjuntura e pela falta de obras de infraestrutura, decresceram cerca de 9,3%, tendo sido vendidos 244 mil m3. O preço de venda na moeda local aumentou cerca de 3% quando comparado com igual período do ano passado.

O EBITDA do Brasil atingiu 8,3 milhões de euros, o que compara com 4,4 milhões de euros a dezembro de 2017. Este aumento deve-se ao crescimento das vendas e à diminuição dos custos fixos. Excluindo o efeito cambial, o EBITDA teria sido de 9,9 milhões de euros.

Os custos de produção variáveis registaram um aumento de 2% em resultado do aumento de fretes de matérias (decorrente da greve dos camionistas), do custo de aquisição do petcoque (impactado pelo preços dos mercados internacionais e desvalorização cambial). Esta pressão de custos foi fortemente impactante no último trimestre do exercício. Estes aumentos foram parcialmente mitigados por um controlo rigoroso de custos e melhorias técnico-operacionais, que permitiram a redução do consumo específico de energia térmica e elétrica e a redução do consumo de clínquer. A reestruturação organizacional realizada durante 2017 e 2018, permitiu uma redução de custos fixos industriais e de estrutura, mesmo mantendo uma estratégia comercial de crescimento com a abertura de 2 novos centros de distribuição.

### 4.4.3.3 DESEMPENHO OPERACIONAL

	Unidade	2018	2017	Var.
Produção de Clínquer	1 000 t	1.018	1.067	-4,6%
Produção de Cimento	1 000 t	1.342	1.292	3,9%
Vendas de cimento e Clínquer*				
Mercado Interno	1 000 t	1.330	1.272	4,6%
Mercado Externo	1 000 t	10	16	-34,2%
Total	1 000 t	1.340	1.288	4,1%
Vendas de Betão*	1 000 m3	244	269	-9,3%

NOTA:

\* - Os volumes de venda respeitam às vendas totais de cada área de negócio, não estão expurgados os valores intragrupo.

As vendas de cimento no Brasil foram de 1,33 milhões de toneladas, o que representou um aumento de 4,6% face a 2017, quando tinham sido vendidas 1,28 milhões de toneladas. Esta evolução foi conseguida apesar do contexto de mercado e refletiu a estratégia comercial de crescimento com a abertura de 2 novos centros de distribuição.

As vendas de betão num mercado também afetado negativamente pela conjuntura e pela falta de obras de infraestrutura, decresceram cerca de 9,0%, tendo sido vendidos 244 mil m3. O sector de construção de imóveis parece começar a dar alguns sinais de melhoria mas ainda de forma muito incipiente.

## INVESTIMENTO

Os investimentos no Brasil totalizaram 11,2 milhões de euros no ano em análise, destacando-se a continuação de alguns projetos estratégicos, como a instalação do novo britador e cinta transportadora em Adrianópolis, o projeto de combustíveis alternativos e a segunda linha de ensacamento.

### 4.4.4 TUNÍSIA

#### 4.4.4.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

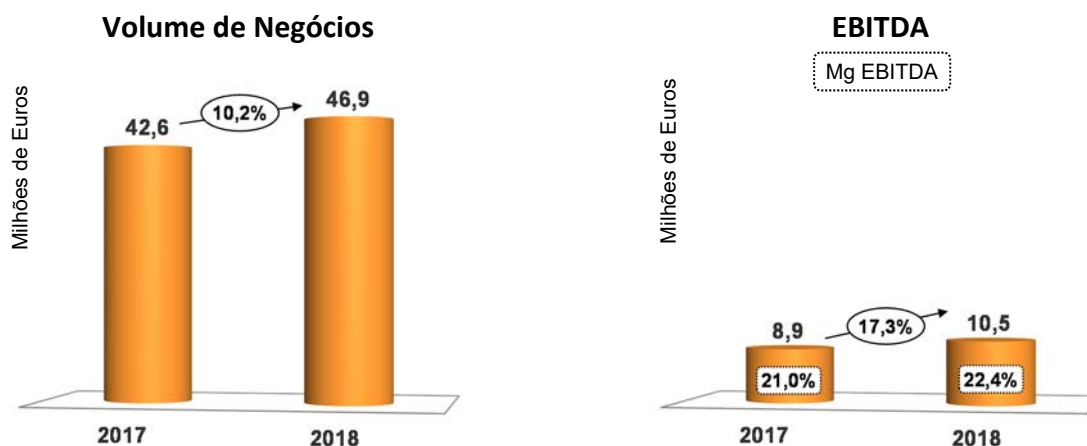
De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI a economia tunisina deverá crescer 2,4% em 2018, crescimento superior ao 2,0% verificado em 2017 (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A Tunísia continua a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. Subsiste ainda alguma instabilidade social e uma pressão nas reivindicações sindicais. O défice do Estado reflete-se nas obras públicas e o sector imobiliário enfrenta desafios devido a dificuldades de financiamento (devido ao frágil sector bancário), com impacto no volume da construção.

Neste contexto, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido 0,3% 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 2018 assistiu-se a um aumento dos preços de venda. Determinante para este aumento será o facto de vários players terem feito contratos de exportação de clínquer (o que permitiu reduzir substancialmente a pressão sobre o mercado Tunisino) e ao aumento generalizado dos preços de aquisição de materiais relevantes na estrutura de custos das produtoras de cimento.

No mercado de exportação de cimento mantiveram-se os constrangimentos na fronteira com a Líbia e com a obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia.

#### 4.4.4.2 DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE



O volume de negócios da Tunísia, atingiu cerca de 46,9 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 10,2%. Este aumento teria sido de 28,0% 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 14,4%, tendo-se cifrado em 42,4 milhões de euros. No mercado interno, as quantidades vendidas, excluindo as vendas inter-segmento, cresceram 5,8%, apesar do ligeiro decréscimo de mercado. Os preços de venda aumentaram 23%, tendo estes aumentos sido efetuados pela generalidade dos operadores. O aumento dos preços dos combustíveis e da energia elétrica, assim como o aumento generalizado de preços na Tunísia, justificaram o aumento de preços pelos produtores de cimento.

As limitações anteriormente referidas no caso das exportações de cimento tiveram impacto nos respetivos preços que ficaram abaixo de 2017, devido à concorrência e ao facto de não se terem efetuado exportações para a Argélia (onde o preço é mais elevado). Apesar das dificuldades, a proximidade da fábrica ao mercado líbio, bem como os esforços comerciais efetuados, permitiu aumentar as exportações de cimento num mercado que decresceu face a 2017. Foram exportadas cerca de 136 mil toneladas de clínquer, permitindo aproveitar a capacidade de produção.

O volume de negócios de Betão decresceu cerca de 17,1%, atingindo 4,4 milhões de euros, resultado da diminuição do volume de vendas em cerca de 10,7%, que por sua vez foi causada pela contração do mercado.

Em 2018, o EBITDA das atividades na Tunísia atingiu 10,5 milhões de euros, o que representou um crescimento de 17,3% face a 2017. Este valor encontra-se influenciado negativamente pela desvalorização cambial do dinar face ao euro de cerca de 1,5 milhões de euros.

Este crescimento do EBITDA é justificado pelo aumento do volume de vendas em quantidade e dos preços no mercado interno que mais que compensaram os efeitos negativos do aumento dos custos com energia térmica (devido ao aumento dos preços dos combustíveis e com impacto negativo de cerca de 2 milhões de euros), com materiais de embalagem e matérias primas (aumento generalizado de preços na Tunísia).

#### 4.4.4.3 DESEMPENHO OPERACIONAL

	Unidade	2018	2017	Var.
Produção de Clínquer	1 000 t	908	955	-4,9%
Produção de Cimento + Cal	1 000 t	975	889	9,7%
Vendas de cimento e Clínquer*				
Mercado Interno	1 000 t	846	806	5,0%
Mercado Externo	1 000 t	259	292	-11,6%
Total	1 000 t	1.105	1.099	0,6%
Vendas de Betão*	1 000 m3	118	132	-10,7%

NOTA:

\* - Os volumes de venda respeitam às vendas totais de cada área de negócio, não estão expurgados os valores intragrupo.

O desempenho no mercado interno cresceu face a 2017, com as vendas em quantidade a aumentarem 5,0%, apesar do ligeiro decréscimo de mercado. Foram exportadas cerca de 259 mil toneladas de cimento e clínquer, permitindo aproveitar a capacidade de produção.

A atividade de betão pronto apresentou uma performance inferior à de 2017. As vendas em volume decresceram 10,7%, tendo sido vendidos menos 14 mil m3. Esta diminuição deveu-se à ausência de obras novas, públicas e privadas, nos diversos mercados, como consequência da crise económica que o país e o sector atravessam e que tem contribuído para uma concorrência mais agressiva.

#### INVESTIMENTO

O investimento ascendeu a 2,6 milhões de euros, valor superior ao de 2017, e foi destinado ao lançamento de investimentos vitais para o desenvolvimento da Empresa, respeitando principalmente à eficiência energética (combustíveis alternativos), controlo das operações dos fornos e gestão eficaz da manutenção.

#### 4.4.5 ANGOLA E OUTROS

##### 4.4.5.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

O FMI prevê que a economia angolana em 2018 decresça cerca de 0,1% (World Economic Outlook, FMI outubro 2018).

A situação financeira e económica em Angola continua difícil. Apesar do aumento dos preços do petróleo e do lançamento de algumas reformas, a economia continua estagnada, o sector bancário fragilizado e existe uma elevada escassez de divisas, provocando dificuldades a muitas empresas. Para fazer face a esta situação, o governo angolano implementou fortes medidas de redução de custos e lançou vários programas de diversificação da economia que, no entanto, não produzem resultados imediatos, pois não existem muitos investidores estrangeiros a investir na economia angolana e o Estado debate-se com problemas financeiros. O ano de 2018 ficou marcado pela forte desvalorização do kuanza e pelo programa de financiamento concedido pelo FMI.

O mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou valores muito semelhantes aos de 2017.

Estas dificuldades económicas e financeiras do país, em especial a escassez de moeda estrangeira, tiveram um forte impacto na manutenção da sustentabilidade da atividade dos produtores nacionais de cimento. No decorrer de 2018, três dos cinco produtores viram-se obrigados a interromper a sua atividade por razões diversas, por dificuldades na aquisição de fuel e sacos de papel, por dificuldades financeiras e na aquisição de combustíveis e clínquer.

#### 4.4.5.2 DESCRIÇÃO DA ATIVIDADE

O mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou uma variação positiva de 0,6% relativamente a 2017.

As quantidades de cimento vendidas decresceram 15,6% face a 2017, tendo sido vendidas cerca de 127 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 nacional como os decorrentes das importações efetuadas para garantir a sua operação. Nestes termos, o preço do cimento aumentou em cerca de 31% face a 2017.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 14,3 milhões de euros, valor inferior ao de 2017, mas cuja quebra se deveu à desvalorização cambial, que teve um impacto negativo de 8,4 milhões de euros. Caso não tivesse ocorrido o efeito cambial, o volume de negócios teria sido 22,7 milhões de euros, 9,8% acima do ano anterior. O EBITDA acumulado a dezembro de 2018 atingiu os 2,7 milhões de euros, ligeiramente abaixo do verificado no período homólogo, também impactado negativamente pela desvalorização cambial em cerca de 900 mil euros.

Os custos foram substancialmente afetados pela desvalorização do Kwanza face ao euro. Os custos variáveis subiram 32,7%, fundamentalmente devido ao aumento do custo de aquisição do clínquer no mercado internacional. Os custos fixos, por sua vez, mantiveram-se em níveis muito semelhantes aos de 2017, 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 para controlar os custos.

#### 4.4.5.3 DESEMPENHO OPERACIONAL

	Unidade	2018	2017	Var.
Produção de Cimento	1 000 t	122	158	-22,8%
Vendas de cimento e Clinquer*	1 000 t	127	151	-15,6%

NOTA:

\* - Os volumes de venda respeitam às vendas totais de cada área de negócio, não estão expurgados os valores intragrupo.

As quantidades de cimento vendidas em 2018 caíram 15,6%, para 127 mil toneladas.

O 1º semestre foi marcado por uma evolução positiva dos volumes (conseguida devido ao facto de alguns dos produtores de cimento estarem em dificuldades financeiras e/ou operacionais no início de 2018), sendo que o 2º semestre registou vendas inferiores às realizadas no mesmo período de 2017. Esta diminuição deve-se ao facto de as vendas do 3º trimestre de 2017 terem sido mais elevadas, devido a dificuldades sentidas por outros produtores.

Num contexto de forte inflação e de significativa desvalorização do kwanza face ao euro, a Secil tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos tanto em moeda nacional como os decorrentes das importações necessárias. Nestes termos o preço do cimento aumentou em cerca de 31% face a 2017.

Em termos de mix de vendas, o cimento da classe 42,5 R, produto de maior valor acrescentado, aumentou o seu peso no mix em 9,3%, passando a representar 53,1% das vendas totais, reforçando assim a posição da Secil na produção de cimentos diferenciados de elevada resistência.

## INVESTIMENTO

Os investimentos totalizaram 0,3 milhões de euros em 2018.

### 4.5 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

#### 4.5.1 SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE

Sem prejuízo do Relatório de Sustentabilidade que virá a ser divulgado, deve ser destacado que Secil integra a sustentabilidade em todos os níveis de gestão, compatibilizando a sua atividade industrial com a proteção ambiental e a responsabilidade social.

A Secil lidera a Associação Europeia do Cimento Cembureau e é membro de organizações, em Portugal, como a ATIC – Associação Técnica da Indústria do Cimento, o GRACE – Grupo de Ação e Reflexão para Cidadania Empresarial e o BCSD Portugal.

Em 2018 foi constituída uma Associação Internacional, designada GCCA – Global Cement and Concrete Association, que agrega os principais grupos cimenteiros mundiais, tendo a Secil aderido em outubro de 2018. Esta associação prosseguirá os trabalhos que vinham sendo realizados no âmbito do CSI-Cement Sustainable Initiative, que entretanto foi extinta em 31 de dezembro de 2018.

Neste contexto, a Secil tem contribuído ativamente na elaboração e revisão de documentos de reflexão e posicionamento em matéria de sustentabilidade, bem como em grupos de trabalho setoriais.

Ciente da necessidade de reduzir a intensidade carbónica da sua atividade, e de integrar a economia circular no seu modelo de negócio, tem vindo a realizar investimentos em equipamentos e tecnologias inovadoras, bem como na investigação e desenvolvimento de soluções inovadoras na aplicação de betão.

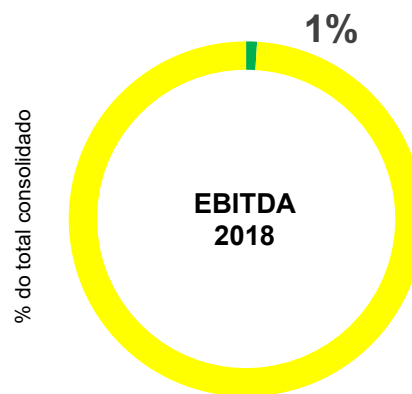
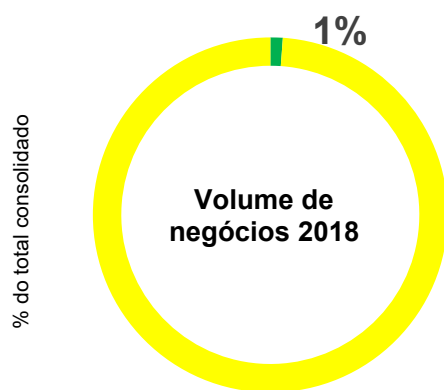
A eficiente gestão dos recursos naturais, a melhoria da eficiência energética, a substituição de combustíveis fósseis por combustíveis alternativos, a integração de matérias-primas secundárias no seu processo produtivo, e a promoção da biodiversidade na recuperação ambiental nas pedreiras em que opera, são algumas das boas práticas que a Empresa tem vindo consistentemente a prosseguir ao longo de vários anos na senda da sustentabilidade.

A responsabilidade social da sua atuação faz-se sentir prioritariamente junto das comunidades envolvidas às suas principais unidades fabris, através de programas de envolvimento comunitário e relacionamento institucional, que têm merecido, pela sua robustez e permanência, o reconhecimento dos stakeholders.

A formação, capacitação do capital humano, e a adoção de uma cadeia de fornecimento que privilegia os fornecedores locais, são outras dimensões de sustentabilidade prosseguidas de modo sistemático.

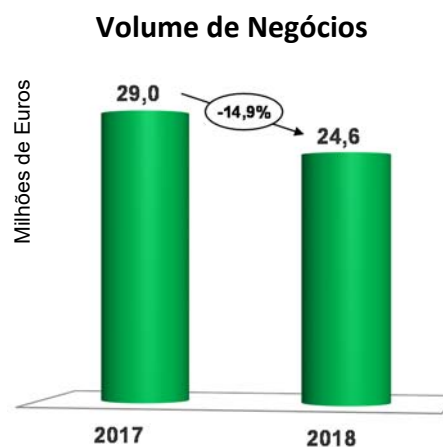
## 5 ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE

### 5.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS



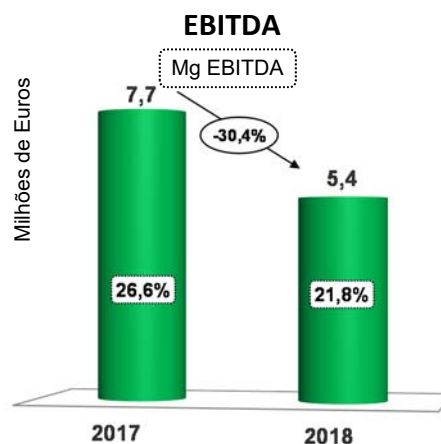
### DESTAQUES DE 2018 (vs. 2017)

- O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 24,6 milhões de euros, o que representou uma diminuição de aproximadamente 14,9% relativamente ao ano de 2017.





- O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 5,4 milhões de euros no ano de 2018, o que representou uma quebra de cerca de 30,4% face ao ano anterior.



- Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 12,1% face ao ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2018	2017	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>24,6</b>	<b>29,0</b>	<b>-14,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5,4</b>	<b>7,7</b>	<b>-30,4%</b>
Margem EBITDA (%)	21,8%	26,6%	-4,8 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,9)	(2,8)	-2,9%
Provisões	0,1	(0,3)	118,2%
<b>EBIT</b>	<b>2,5</b>	<b>4,5</b>	<b>-44,9%</b>
Margem EBIT (%)	10,1%	15,7%	-5,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,4)	(0,5)	12,1%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>2,1</b>	<b>4,0</b>	<b>-49,0%</b>
Impostos sobre o rendimento	(0,0)	(0,8)	94,1%
Lucros do período	2,0	3,2	-38,0%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>-38,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
<b>Cash-Flow</b>	<b>4,9</b>	<b>6,4</b>	<b>-24,0%</b>
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	70,7	68,7	
<b>Dívida líquida</b>	<b>11,0</b>	<b>14,8</b>	

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.

## 5.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

Os principais indicadores operacionais do Grupo ETSA do exercício económico de 2018 e 2017 são apresentados no seguinte quadro:

	Unid.	2018	2017	Var.
Recolha de Subprodutos de Origem Animal (Categoria 1, 2 e 3)	1 000 t	122,4	118,7	3,1%
Vendas Gorduras Animais e Óleos Alimentares Usados	1 000 t	12,6	14,9	-15,4%
Vendas Farinhas	1 000 t	23,3	21,9	6,4%

## 5.3 SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE AMBIENTE

Ao nível dos mercados de atuação da ETSA, destaque para a quebra do preço da farinha categoria 3, explicada pela dificuldade dos players europeus, nomeadamente espanhóis, em exportar para a Ásia acumulando stocks que degradaram os preços praticados na Europa. Por outro lado, registe-se a redução do preço da gordura devido ao duplo efeito da paragem das fábricas de biodiesel da Europa, devido à importação de biodiesel da América Latina, e da redução nos preços dos produtos substitutos como o óleo de soja. Estima-se que as barreiras alfandegárias que foram introduzidas no dia 28 de fevereiro de 2019, na União Europeia, venham gradualmente a restabelecer os níveis de produção de biodiesel na Europa, com o consequente aumento da procura de gordura.

Neste enquadramento, o volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 24,6 milhões de euros em 2018, o que representou um decréscimo de aproximadamente 14,9% relativamente ao ano anterior. Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) uma diminuição das quantidades vendidas de gordura de categoria 3 em cerca de 11,5% face ao ano anterior, (ii) uma redução do respetivo preço médio de venda em cerca de 22,7% e um decréscimo do preço médio das farinhas da mesma categoria em cerca de 23,3% e iii) uma diminuição de cerca de 0,7% no valor das prestações consolidadas de serviços resultante de uma quebra da quantidade de animais recolhidos ao abrigo do contrato SIRCA da qual resulta um decréscimo de faturação de cerca de 8,3%.

O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 5,4 milhões de euros no ano de 2018, o que representou uma quebra de cerca de 30,4% face ao ano de 2017, explicado essencialmente pela diminuição das quantidades vendidas e respetivos preços de venda, embora parcialmente anulado pela diminuição dos custos com combustíveis térmicos devido à procura e utilização de novos combustíveis no processo de conversão industrial. A margem de EBITDA atingiu 21,8%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 4,8 p.p face à margem registada no ano de 2017.

Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 12,1% face ao ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média.

O efeito conjugado dos impactos acima descritos conduziu a que o Resultado Líquido atribuível a acionistas da ETSA fosse 2,0 milhões de euros no ano de 2018, o que representa uma diminuição de cerca de 38,0% face ao ano anterior.

## 5.4 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

### 5.4.1 SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE

Sem prejuízo do Relatório de Sustentabilidade que virá a ser divulgado, refira-se que a atividade da ETSA é centrada na reciclagem de produtos resultantes da indústria alimentar, evitando desta forma a sua deposição em aterro sanitário e contribuindo assim para a economia circular (food loss and waste control). Esta atividade é realizada com as melhores técnicas disponíveis por forma a garantir a proteção do ambiente, utilizando biomassa como combustível térmico, em

substituição de combustíveis fósseis. Várias empresas do Grupo possuem certificação ISCC (certificação que garante a sustentabilidade e a redução das emissões de gases com efeito de estufa no processo de produção de biodiesel).

Adicionalmente a ETSA estabeleceu protocolos de cooperação com a QUERCUS – Associação Nacional de Conservação da Natureza e com a ZERO – Associação Sistema Terrestre Sustentável no âmbito da proteção do ambiente e da sustentabilidade.

## 5.4.2 INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

No ano de 2018, a ETSA materializou a sua aposta na Investigação e Desenvolvimento através do desenvolvimento de várias linhas de investigação internas, mas também através de parcerias com instituições de ensino superior ligadas à tecnologia química, biotecnologia e agroalimentar. Prosseguiu ainda no desenvolvimento do projeto em Co-promoção iniciado em 2017 no âmbito do Programa Portugal 2020 (ITS, SEBOL e UCP-Universidade Católica do Porto) com o objetivo de alcançar novos produtos e novas oportunidades de negócio para melhoria da competitividade do Grupo. Este projeto, que se concluirá no final de 2019, levou à criação de um produto inovador o qual está a ser objeto de um detalhado estudo técnico e ensaios industriais, bem como estudo de viabilidade financeira. Deu também continuidade durante o ano de 2018 a um projeto Mobilizador, também no âmbito do Portugal 2020, envolvendo a ITS, a SEBOL e um conjunto de entidades privadas e públicas do sector Agroalimentar de Portugal, com o objetivo de criar redes e interações entre os vários *players* nacionais deste sector. Estas linhas de I&D, pretendem entre outros objetivos reforçar o carácter de sustentabilidade da ETSA otimizando a utilização dos recursos naturais e minimizando os impactos negativos no meio ambiente.

## 6 RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA

A política de recursos humanos do Grupo Semapa é assente no desenvolvimento e crescimento profissional e pessoal dos colaboradores, traduzindo-se na melhoria contínua da produtividade e motivação dos mesmos.

A aposta na qualificação profissional dos colaboradores e no desenvolvimento das suas competências, designadamente através da realização de ações de formação adequadas e da criação de fóruns de discussão e partilha de conhecimento, assume-se como um vetor estratégico e estruturante da política de recursos humanos da Semapa.

Sendo a gestão sustentada e racional dos recursos humanos uma prioridade, a Semapa tem implementado diversos programas de gestão de talento nas várias estruturas do Grupo, com forte ênfase nas componentes de formação e gestão de carreiras, procurando sempre maximizar as sinergias de Grupo.

O total de Colaboradores do Grupo Semapa estabilizou num valor pouco acima dos 6.000 colaboradores, atingindo os 6.054 no final de dezembro de 2018, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

	31/12/2018	31/12/2017	Var.
Pasta e Papel	3.282	3.197	85
Cimento	2.470	2.556	-86
Ambiente	270	270	0
Holdings	32	28	4
<b>Total</b>	<b>6.054</b>	<b>6.051</b>	<b>3</b>

## 7 RESPONSABILIDADE SOCIAL NO GRUPO SEMAPA

A promoção do desenvolvimento sustentável das comunidades com que se relaciona é um dos princípios estratégicos que norteia a atuação do Grupo Semapa. O Grupo sempre teve presente que o seu crescimento sustentável depende do bem-estar dos seus Colaboradores, bem como do apoio e da estreita colaboração que desenvolve junto das comunidades onde se inserem as suas atividades produtivas e comerciais.

Neste sentido, todo o Grupo se encontra envolvido em inúmeras iniciativas que visam, em última análise, melhorar a qualidade de vida das comunidades onde se insere o conjunto das suas atividades, e a preservação do meio ambiente.

Em 2018, o total dos donativos concedidos pelo Grupo Semapa nas atividades de responsabilidade social ascendeu a cerca de 2,2 milhões de euros.

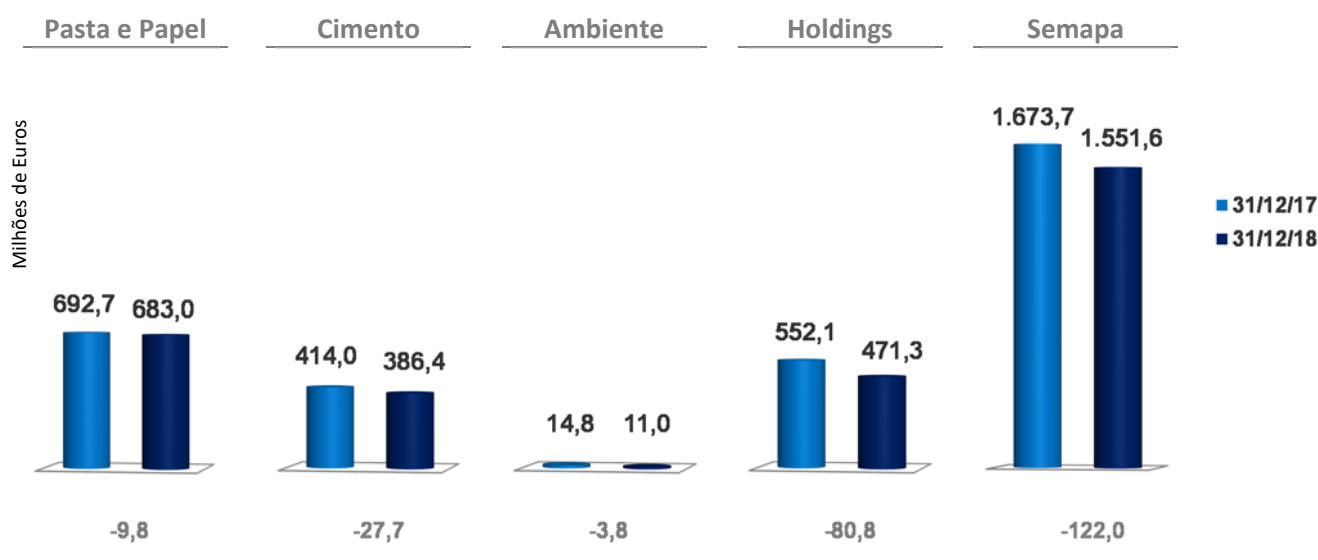
Dentre as inúmeras iniciativas e projetos que o Grupo Semapa apoiou, destaque para:

- Apoio à Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso: Fundação que se dedica, desde 1951, a fins de saúde e de desenvolvimento humano, com especial foco na saúde da criança e da mulher, assegurando serviços de excelência, independentemente da condição socio-económica dos seus utentes;
- Apoio à Associação Salvador: Associação que promove a defesa dos interesses e direitos das pessoas com mobilidade reduzida, em especial das pessoas portadoras de deficiência motora;
- Apoio à Liga para a Proteção da Natureza;
- Estabelecimento de protocolos de apoio e incentivo a instituições que promovem atividades de inclusão social, desportivas e culturais, junto das comunidades onde o Grupo desenvolve a sua atividade;
- Apoio à MDV Projeto Família: Projeto pioneiro em Portugal na intervenção junto de famílias com crianças em risco. O objetivo é preservar a família através do apoio intensivo, imediato e individualizado.

## 8 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

### 8.1 ENDIVIDAMENTO

#### DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de dezembro de 2018, a dívida líquida consolidada totalizava 1.551,6 milhões de euros, o que representou uma redução de 122,0 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2017, explicado positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: -9,8 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 216,5 milhões de euros, o encaixe inicial com a venda do negócio de pellets num montante de 67,6 milhões de euros e o pagamento de 200 milhões de euros de dividendos;
- Cimento: -27,7 milhões de euros, que inclui entre outros, investimentos efetuados de 29,2 milhões de euros e variação de fundo de manio;
- Ambiente: -3,8 milhões de euros; e,
- Holdings: -80,8 milhões de euros, evolução que decorre essencialmente do recebimento de dividendos da Navigator (139 milhões de euros), do pagamento de dividendos (41,3 milhões de euros) e do pagamento de encargos financeiros.

### 8.2 RESULTADOS FINANCEIROS

Em 2018, os resultados financeiros totalizaram 68,8 milhões de euros negativos, o que representou um agravamento de 7,8% face ao valor registado no ano anterior. Apesar da evolução positiva do custo das operações de financiamento do Grupo, houve um conjunto de fatores que afetaram negativamente a evolução dos resultados financeiros, com o seguinte destaque:

- A evolução desfavorável em 9,4 milhões de euros em instrumentos financeiros de cobertura relativamente ao resultado de 2017;

- A queda generalizada dos mercados financeiros, levou a que os resultados de aplicações de liquidez excedentária da Navigator evoluíssem negativamente em 3,3 milhões de euros, face ao ano anterior;
- O reconhecimento, no final do 1º trimestre, de um montante de cerca de 1,5 milhões de euros negativos resultante da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de pellets (USD 45 milhões).

## 8.3 GESTÃO DE RISCO

Este capítulo encontra-se detalhado em nota própria do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas do Grupo Semapa.

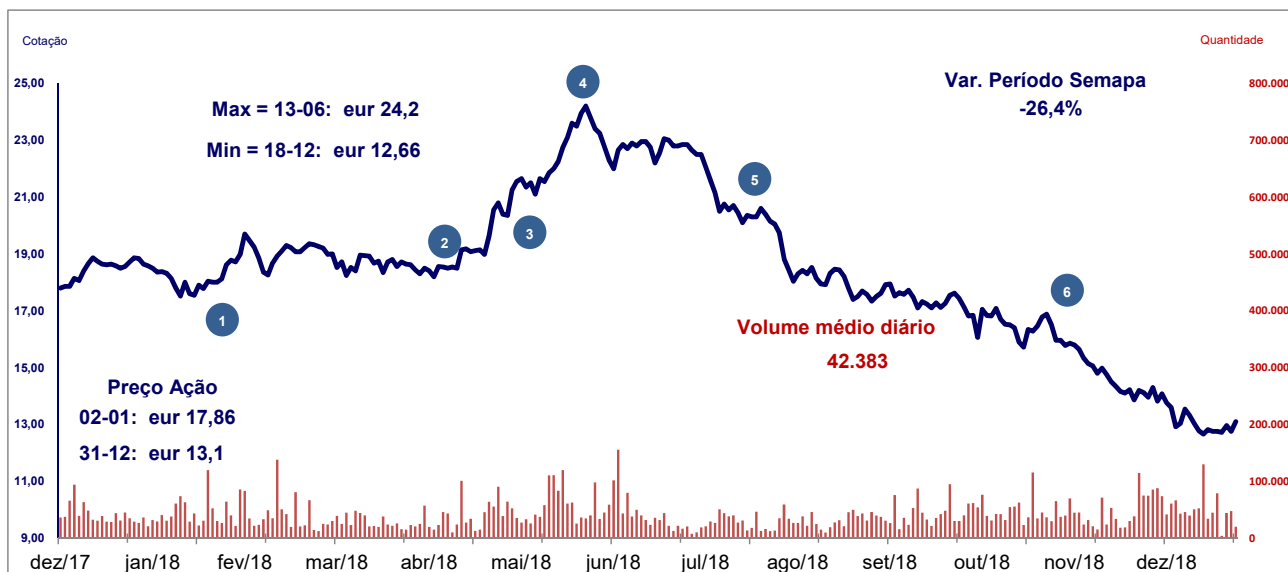
## 8.4 EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

O contexto financeiro de 2018 caracterizou-se pela volatilidade, em contraste com o que vinha sucedendo nos últimos anos, com diversos focos de incerteza e tensão a acentuarem-se. Verificaram-se disputas comerciais entre os EUA e outros parceiros comerciais, especialmente a China, falta de acordo relativamente à saída do Reino Unido da UE e aumento da possibilidade de um Hard Brexit à medida que se aproxima o dia 29 de março, bem como tensões em torno da política fiscal italiana. Acresce ainda a retirada de incentivos em matéria de política monetária, com a Reserva Federal (FED) a aumentar a taxa de juro por 4 vezes em 2018 e o BCE a confirmar o final do Quantitative Easing.

Os primeiros meses de 2018 não deixavam antever as quedas que se acentuaram no mês de dezembro, acabando a maioria dos mercados bolsistas por registar o pior ano desde 2008.

Assim, a generalidade das praças europeias acumulou perdas superiores a 10%. Nos EUA, após o bom desempenho ao longo do ano contrastando com o panorama a nível europeu, dezembro revelou-se muito negativo, com o S&P 500 a registar o pior mês de dezembro desde 1931. O shutdown da Administração Trump em nada ajudou à melhoria da envolvente económica e nível de aversão ao risco. Destaque positivo para o mercado brasileiro, com o Bovespa a acumular ganhos de 15%. Por sua vez, o PSI20 registou uma desvalorização de 12,2%, vindo a anular os ganhos que se registaram no 1º semestre, e de forma mais acentuada no mês de dezembro, tal como sucedeu com as suas congéneres.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram forte correção a partir de meados do mês de julho, anulando os ganhos expressivos acumulados, particularmente no 2º trimestre do ano (+23,9%). O título Semapa encerrou 2018 com uma desvalorização de 26,4%, superior à do PSI20 (-12,2%) e do Euronext Family Business Index (-21,0%). A cotação de fecho da Semapa alcançou o máximo de 24,2 euros no dia 13 de junho, um novo recorde da sua cotação de fecho, e o mínimo de 12,66 euros em 18 de dezembro.



- 1 Divulgação de Resultados de 2017
- 2 Divulgação de Resultados do 1º Trimestre de 2018
- 3 Anúncio do Pagamento de dividendos de 2017
- 4 Ex-dividend date
- 5 Divulgação de Resultados do 1º Semestre de 2018
- 6 Divulgação de Resultados dos Primeiros 9 Meses de 2018



EFB – Euronext Family Business Index

NOTA: cotações de fecho

## 8.5 DIVIDENDOS

A Semapa procedeu à distribuição de dividendos, em junho de 2018, no valor de 41,3 milhões de euros, a que corresponderam 0,512 euros por ação.

Em junho de 2018, a Navigator pagou dividendos e reservas no montante de 200,0 milhões de euros, correspondentes a 0,27894 euros por ação.

## 8.6 RESULTADO LÍQUIDO

Em 2018, o resultado líquido consolidado atribuível a acionistas da Semapa foi de 132,6 milhões de euros, o que traduz uma melhoria de 6,8% face ao ano anterior. O resultado líquido por ação em circulação situou-se nos 1,643 euros/ação. A evolução do resultado líquido é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores, face ao ano anterior:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 47,8 milhões de euros;
- Incremento de depreciações, amortizações, perdas por imparidade e provisões no valor de 6,4 milhões de euros;
- Agravamento dos resultados financeiros líquidos em cerca de 5,0 milhões de euros;
- Aumento dos impostos sobre o rendimento em cerca de 28,9 milhões de euros.



## 9 PERSPETIVAS FUTURAS

As perspetivas para economia mundial apontam para uma desaceleração do ritmo de crescimento nos próximos 2 anos, tendo o FMI revisto em baixa as suas projeções face aos valores de outubro, estimando um crescimento de 3,5% para 2019 (World Economic Outlook Update, FMI, janeiro 2019). Esta revisão está parcialmente alicerçada nos efeitos negativos do aumento de tarifas no comércio entre os EUA e a China. Por outro lado, a economia alemã tem vindo a mostrar sinais de abrandamento e a procura interna em Itália tem-se ressentido das preocupações inerentes aos riscos soberano e financeiro.

Subsiste um vasto conjunto de fatores de risco de natureza geopolítica, comercial, política e estratégica a condicionar a evolução do crescimento económico. Do lado europeu, destacam-se a incerteza quanto ao desfecho da saída do Reino Unido da União Europeia e aumento do risco de uma saída desordenada, subsistindo as incertezas políticas não só em Itália mas também em França. Em relação aos EUA, permanece a dúvida quanto à duração do ciclo de crescimento e sobre a verdadeira capacidade de crescimento dos EUA à medida que os incentivos fiscais diminuem. Por outro lado, o abrandamento do ritmo de crescimento da economia da China poderá ser mais acentuado do que inicialmente previsto, devido às dificuldades de acesso ao crédito e ao impacto da guerra comercial com os EUA.

Refira-se também a incerteza quanto à trajetória do preço das commodities dada a recente volatilidade observada nestes mercados, desconhecendo-se o impacto das recentes desvalorizações cambiais e deterioração das condições de crédito em certos mercados emergentes.

### PASTA E PAPEL

No negócio de **pasta**, sem anúncios de aumentos significativos de capacidade de produção de pasta para mercado nos próximos três anos e alavancadas no potencial crescimento da procura de pasta, designadamente pela China e sua expansão de capacidade de Tissue, é expectável que as taxas de utilização de capacidade aumentem e permitam manter o nível do preço da pasta hardwood em níveis historicamente elevados. No curto prazo, espera-se uma retoma da procura mundial após o período do ano novo chinês que, aliada às restrições de oferta por via das paragens agendadas para manutenção, que tipicamente ocorrem na primeira metade do ano, resultará na recuperação progressiva dos preços para níveis similares aos de meados de 2018.

Do lado do **papel** UWF, espera-se em 2019 uma revitalização da procura de UWF na Europa nos primeiros meses do ano, principalmente nos mercados do Centro, Sul e Este europeus. Na Europa, os produtores têm vindo a implementar com sucesso o aumento de preço de UWF de 4 a 8% desde o início de janeiro. Nos EUA uma eventual queda da procura de UWF será sobrecompensada pelo fecho de mais de 550 mil toneladas de capacidade anunciado por um grande produtor norte-americano para março, o que pressionará o nível de preços de mercado em alta. Já no início de fevereiro, em linha com outros produtores de papel norte-americanos, a Navigator anunciou aos seus clientes um aumento de preços no mercado norte-americano de 66 USD/t, com efeitos a partir de 1 de março.

No mercado de **tissue**, os produtores continuam a sentir uma forte pressão provocada pelo aumento dos preços da pasta, pelos custos dos químicos e pela energia. A Navigator implementou o aumento de preços anunciado em novembro na generalidade dos seus produtos. Em simultâneo, a Empresa está a arrancar com a sua nova fábrica de tissue em Aveiro, que iniciou a produção de bobines em setembro. O forte esforço comercial desenvolvido ao longo de 2018 permite perspetivar uma boa colocação da nova produção junto dos clientes, estando a Navigator empenhada em crescer a sua quota de mercado acima do crescimento médio do mercado.

Este enquadramento globalmente positivo para 2019 poderá, no entanto, sofrer com o acréscimo de alguns custos, em particular ao nível da energia, mantendo-se a preocupação com a evolução das taxas de câmbio, em particular do EUR/USD e EUR/GBP. Ao nível do ambiente internacional, as políticas favoráveis ao protecionismo e os seus efeitos colaterais poderão criar fatores adicionais de incerteza.

## CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Em **Portugal**, as expectativas para 2019 são positivas. Os indicadores macroeconómicos apontam para um crescimento embora o nível de investimento público, condicionado pela gestão do défice, seja um fator limitativo. A previsão do Banco de Portugal enquadra-se num cenário de evolução positiva da economia portuguesa, a qual deverá registar um crescimento de 1,8% do PIB em 2019, prevendo-se também um desempenho positivo do mercado de trabalho, com crescimento do emprego e redução da taxa de desemprego. Por outro lado, o facto de se encontrar em plena execução o Programa Portugal 2020 permite antecipar uma recuperação do investimento, beneficiando desse modo o desempenho do setor da Construção.

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, antecipando-se um acréscimo real de 4,0% na atividade do Setor em 2019.

No **Líbano**, a procura de cimento deverá diminuir em relação a 2018 tendo em consideração a tendência do último ano. É expectável que a formação do novo governo permita uma melhoria na situação económica do país. Os novos impostos implementados no último trimestre de 2017 continuarão a ter um impacto negativo nos resultados das empresas de cimento no país. 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. Espera-se que o atual ambiente concorrencial desafiante continue no resto do ano.

No **Brasil**, para o ano de 2019, é esperado um crescimento de 2,5% (World Economic Outlook Update, FMI janeiro 2019), acima do crescimento previsto de 1,3% para 2018, o que faz prever uma melhoria das condições. A formação do novo governo cria uma estimativa de retoma mais forte da economia. Existe também uma forte expectativa em torno do programa de infraestruturas do Governo e das privatizações e que poderá dar um forte impulso ao setor da construção. Assim, ao longo do 2º semestre espera-se que o sector da construção possa vir a beneficiar desse programa, que será muito suportado em Parcerias Público Privadas.

O Sindicato Nacional da Indústria do Cimento (SNIC) espera um crescimento de mercado de cimento em torno 3%, o que representará a primeira evolução positiva em mais de 4 anos. Do ponto de vista interno, continuará o processo de reestruturação organizacional, implantação de projetos de melhoria de eficiência operacional e redução de custos, e simultaneamente continuação do crescimento sustentado de vendas por forma a permitir a melhoria das margens operacionais.

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 verificaram em 2018, permite expectativas positivas quanto à sua evolução ao longo de 2019. A Tunísia atravessa uma difícil situação financeira e a instabilidade social poderá aumentar em resultado das reformas que o governo está obrigado a implementar para reduzir o défice corrente e orçamental.

As perspetivas para 2019 em **Angola** são positivas. O Programa de Estabilização Macroeconómica, conjuntamente com o Plano de Desenvolvimento Nacional, e mais recentemente, o Programa de Financiamento Ampliado 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 antever uma retoma económica em 2019, que terá como consequência um inevitável crescimento do consumo de cimento, estimado em 8%.

## AMBIENTE

Tendo em consideração o atual contexto do setor onde a ETSA se insere, antecipa-se uma melhoria das condições atuais devido, por um lado, ao maior escoamento das proteínas produzidas na Europa para o mercado asiático e, por outro, devido à esperada retoma da atividade das empresas europeias produtoras de biodiesel.

Relativamente à importação de biodiesel proveniente da Argentina, foram aplicadas barreiras alfandegárias no final de fevereiro de 2019 por parte da UE. Estima-se que estas medidas venham a restabelecer os níveis de produção de biodiesel na UE e, como consequência, a retoma dos níveis de procura das respetivas matérias-primas.

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 56,5% do valor global de vendas acumuladas a 31 de dezembro de 2018), (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 rendibilidade do seu negócio.

## VENTURE CAPITAL

A Semapa, através da sua participada Semapa Next, unidade de negócio de capital de risco do Grupo, e a norte-americana Techstars celebraram uma parceria para apoiar e acelerar startups globais a partir de Lisboa. O programa de aceleração terá a duração de 3 anos e prevê investir em 30 startups. No primeiro ano serão apoiadas startups internacionais e nacionais das áreas da Tecnologia Industrial e Ambiental, Transporte Inteligente e Tecnologia de Viagens e Lazer.

O Grupo, igualmente através da sua subsidiária Semapa Next, SA, assumiu um compromisso de investimento de 12 milhões de USD no fundo de venture capital Alter Venture Partners Fund I. Este fundo pretende co-investir em startups, com alguns dos fundos proeminentes de Silicon Valley. A estratégia de investimento do fundo passa pela aposta em empresas tecnológicas com aplicações de Inteligência Artificial e Machine Learning nos sectores de tecnologia, comunicação e digital, focadas em B2B.

## 10 REFERÊNCIAS FINAIS

Uma referência muito especial para Pedro Queiroz Pereira, principal acionista do Grupo e Presidente do Conselho de Administração, que faleceu inesperadamente no mês de agosto.

Pedro Queiroz Pereira foi uma referência no meio Industrial português, dotado de raras qualidades humanas e profissionais, e de um notável espírito empresarial com que promoveu a refundação do Grupo Económico de que esta sociedade faz parte. Imprimiu sempre um estilo único de liderança, pautado por uma gestão de rigor, que permitiu expandir e internacionalizar de forma sustentável o Grupo. Mais do que um património, Pedro Queiroz Pereira deixa força e deixa valores. O desenvolvimento sustentado do Grupo Semapa continuará a estar alicerçado neste forte legado.

No âmbito do desempenho do Grupo, num contexto mundial de incerteza geopolítica e económica, o ano de 2018 representou para a Semapa um ano de consolidação do Grupo e o fim de um ciclo de investimento com sucesso, o qual reforçou o Grupo Semapa como um dos maiores grupos de raiz industrial português.

Para o resultado obtido muito contribuíram e, por isso, aqui deixamos expressos os nossos agradecimentos:

- Aos nossos Acionistas que continuamente nos têm acompanhado e cuja confiança acreditamos que continuaremos a merecer;
- Aos nossos Colaboradores, cujo esforço e dedicação tornou possível o desenvolvimento e dinâmica da sociedade;
- O apoio e compreensão dos nossos Clientes e Fornecedores, assumindo-se como parceiros do nosso projeto;
- A cooperação das Instituições Financeiras, das Autoridades de Regulação e de Fiscalização;
- A colaboração do Conselho Fiscal, da Mesa da Assembleia Geral e das Comissões existentes no âmbito do funcionamento da Sociedade.

## 11 PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Considerando que a Sociedade deve manter uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo que tutela nas diversas Áreas de Negócio onde opera,

Considerando que a independência da Sociedade perante o sistema financeiro passa pela preservação no curto, médio e longo prazo de níveis de endividamento consolidados que permitam a manutenção de indicadores sólidos de solvabilidade, e

Considerando que a Comissão de Remunerações e a Comissão Executiva da Sociedade já tomaram posição quanto aos montantes que, no seu entendimento, podem vir a ser pagos, respetivamente, aos membros do Conselho de Administração e aos Colaboradores da Sociedade relativamente ao exercício de 2018, sendo por isso conhecido o valor total aproximado,

Propõe-se:

1. Que o Resultado Líquido do exercício apurado nas contas individuais, segundo o normativo IFRS, no montante de 132.554.336,91 euros (cento e trinta e dois milhões, quinhentos e cinquenta e quatro mil, trezentos e trinta e seis euros e noventa e um cêntimos) tenha a seguinte aplicação:

Dividendos às ações em circulação	41.267.947,52 euros*
	(0,512 euros por ação)
Reservas livres	87.286.389,39 euros
Participação dos Colaboradores e Administração nos lucros do exercício até	4.000.000,00 euros

\* Excluindo as ações próprias em carteira; para o efeito foram consideradas 668.540 ações próprias; caso, à data de pagamento, esse montante seja alterado, o valor global de dividendos a pagar poderá ser ajustado, mantendo-se inalterado o valor a pagar por ação.

2. Que a distribuição individual da participação nos lucros seja efetuada pela Comissão Executiva na parte relativa aos Colaboradores e pela Comissão de Remunerações na parte relativa aos Administradores e que, caso não seja integralmente distribuído o montante afeto à participação nos lucros, o remanescente seja aplicado em Reservas Livres.
3. Que o valor relativo à participação dos Colaboradores e Administradores nos lucros do exercício que nos termos das normas contabilísticas aplicáveis foi especializado em custos com pessoal, seja revertido através do crédito do respetivo montante em reservas livres.

Lisboa, 13 de março de 2019

**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO****PRESIDENTE**

HEINZ-PETER ELSTRODT

**VOGAIS**

JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA BAPTISTA

CARLOS EDUARDO COELHO ALVES

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÔNIO 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

## PARTE 2

### RELATÓRIO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

## ÍNDICE

PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO SOCIETÁRIO .....	57
A. ESTRUTURA ACIONISTA .....	57
I. ESTRUTURA DE CAPITAL .....	57
II. PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS .....	58
B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES.....	60
I. ASSEMBLEIA GERAL .....	60
II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO.....	61
III. FISCALIZAÇÃO .....	85
IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS.....	91
V. AUDITOR EXTERNO .....	92
C. ORGANIZAÇÃO INTERNA .....	94
I. ESTATUTOS .....	94
II. COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES .....	94
III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS .....	96
IV. APOIO AO INVESTIDOR.....	98
V. SÍTIO DE INTERNET (59 A 65).....	99
D. REMUNERAÇÕES.....	100
I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO .....	100
II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES.....	100
III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES .....	101
IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES .....	104
V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS .....	106
VI. PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES ('STOCK OPTIONS') .....	107
E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS. CONFLITOS DE INTERESSES.....	107
I. MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO.....	107
II. ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS.....	110
PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO .....	111
1. IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO .....	111
2. ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO .....	111
3. OUTRAS INFORMAÇÕES .....	128
ANEXO I - INFORMAÇÕES A QUE SE REFEREM O ARTIGO 447.º DO CSC.....	129
ANEXO II - DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES .....	132
ANEXO III - DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO N.º 1 DO ARTIGO 245.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS.....	140



## PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO SOCIETÁRIO

### A. ESTRUTURA ACIONISTA

#### I. ESTRUTURA DE CAPITAL

1. ESTRUTURA DE CAPITAL (CAPITAL SOCIAL, NÚMERO DE AÇÕES, DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL PELOS ACIONISTAS, ETC), INCLUINDO INDICAÇÃO DAS AÇÕES NÃO ADMITIDAS À NEGOCIAÇÃO, DIFERENTES CATEGORIAS DE AÇÕES, DIREITOS E DEVERES INERENTES ÀS MESMAS E PERCENTAGEM DE CAPITAL QUE CADA CATEGORIA REPRESENTA (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. A)).

A Semapa tem um capital social de 81.270.000 Euros, representado por um total de 81.270.000 ações, sem valor nominal. Todas as ações são ordinárias, têm os mesmos direitos e deveres a elas inerentes e encontram-se admitidas à negociação.

A distribuição do capital pelos acionistas, detentores de participação qualificada, é a que consta do quadro inserido no ponto 7 *infra*.

2. RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE DAS AÇÕES, TAIS COMO CLÁUSULAS DE CONSENTIMENTO PARA A ALIENAÇÃO, OU LIMITAÇÕES À TITULARIDADE DE AÇÕES (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. B)).

Não existem na Semapa restrições de qualquer natureza relativamente à transmissibilidade ou titularidade das suas ações.

3. NÚMERO DE AÇÕES PRÓPRIAS, PERCENTAGEM DE CAPITAL SOCIAL CORRESPONDENTE E PERCENTAGEM DE DIREITOS DE VOTO A QUE CORRESPONDERIAM AS AÇÕES PRÓPRIAS (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. A)).

A Semapa era a 31 de dezembro de 2018 detentora de 640.666 ações próprias, correspondentes a 0,788% do respetivo capital social. Se os direitos de voto não se encontrassem suspensos, a percentagem de direitos de voto seria igual à percentagem de capital.

4. ACORDOS SIGNIFICATIVOS DE QUE A SOCIEDADE SEJA PARTE E QUE ENTREM EM VIGOR, SEJAM ALTERADOS OU CESSEM EM CASO DE MUDANÇA DE CONTROLO DA SOCIEDADE NA SEQUÊNCIA DE UMA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO, BEM COMO OS EFEITOS RESPETIVOS, SALVO SE, PELA SUA NATUREZA, A DIVULGAÇÃO DOS MESMOS FOR SERIAMENTE PREJUDICIAL PARA A SOCIEDADE, EXCETO SE A SOCIEDADE FOR ESPECIFICAMENTE OBRIGADA A DIVULGAR ESSAS INFORMAÇÕES POR FORÇA DE OUTROS IMPERATIVOS LEGAIS (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. J)).

A Semapa não é parte em acordos significativos de financiamento, instrumentos de emissão de dívida ou outros que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade, na sequência de uma oferta pública de aquisição.

5. REGIME A QUE SE ENCONTRE SUJEITA A RENOVAÇÃO OU REVOGAÇÃO DE MEDIDAS DEFENSIVAS, EM PARTICULAR AQUELAS QUE PREVEJAM A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS SUSCETÍVEIS DE DETENÇÃO OU DE EXERCÍCIO POR UM ÚNICO ACIONISTA DE FORMA INDIVIDUAL OU EM CONCERTAÇÃO COM OUTROS ACIONISTAS.

Não existem na sociedade quaisquer medidas defensivas, designadamente relativas à limitação dos direitos de voto exercíveis pelos acionistas.

6. ACORDOS PARASSOCIAIS QUE SEJAM DO CONHECIMENTO DA SOCIEDADE E POSSAM CONDUZIR A RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DE DIREITOS DE VOTO (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. G)).

A sociedade tem apenas conhecimento da contínua e assumida coordenação de exercício de direitos de voto mencionada no ponto 7 *infra* e dos quais resulta uma imputação à Sodim, SGPS, S.A., a 31 de dezembro de 2018, de 71,983% dos direitos de voto não suspensos, superior à percentagem de 71,186%, que resulta das relações de domínio diretas e indiretas.

## II. PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS

7. IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS QUE, DIRETA OU INDIRETAMENTE, SÃO TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS (ART. 245.º-A, N.º 1, ALS. C) E D) E ART. 16.º), COM INDICAÇÃO DETALHADA DA PERCENTAGEM DE CAPITAL E DE VOTOS IMPUTÁVEL E DA FONTE E CAUSAS DE IMPUTAÇÃO.

Os titulares de participações qualificadas na Semapa a 31 de dezembro de 2018 são os identificados no quadro *infra*:

Entidade	N.º ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
<b>A</b>			
- Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,768%	18,917%
Administradores da Sodim			
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	5.488	0,007%	0,007%
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	5.888	0,007%	0,007%
Lua Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	5.888	0,007%	0,007%
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,919%	3,950%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38.959.431	47,938%	48,319%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,769%	0,775%
Soma:	58.039.639	71,416%	71,983%
<b>B</b>			
- Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	-	-	-
Bestinver Empleo, F.P.	13.930	0,017%	0,017%
Bestinver Bolsa, F.I.M.	2.319.127	2,854%	2,876%
Bestifond Ahorro Fondo de Pensiones	198.347	0,244%	0,246%
Bestinver Empleo III Fondo de Pensiones	2.221	0,003%	0,003%
Bestinver Hedge Value Fund, FIL	1.503.046	1,849%	1,864%
Bestinver Global F.P.	405.052	0,498%	0,502%
Bestinver Mixto, F.I.M.	195.019	0,240%	0,242%
Bestvalue F.I.	519.214	0,639%	0,644%

Bestinver Prevision, F.P.	38.849	0,048%	0,048%
Divalsa de Inversiones SICAV	13.543	0,017%	0,017%
Bestinver SICAV – Bestinfund	79.928	0,098%	0,099%
Bestinver Empleo II, F.P.	3.571	0,004%	0,004%
Bestinver Futuro EPSV	6.607	0,008%	0,008%
Bestinver SICAV Iberian	229.426	0,282%	0,285%
Bestinver Renta F.I.M.	177.186	0,218%	0,220%
Bestinver Consolidacion EPSV	1.975	0,002%	0,002%
Bestinfond, F.I.M.	1.459.715	1,796%	1,810%
Soma:	7.166.756	8,818%	8,889%

# C

- Norges Bank (The Central Bank of Norway)	1.699.613	2,091%	2,108%
--	-----------	--------	--------

A imputação dos direitos de voto relativos às sociedades do grupo A resulta da (i) titularidade direta das ações; (ii) da assumida coordenação de exercício de direitos de voto que determina uma imputação recíproca dos direitos de votos detidos pelo conjunto destas sociedades na Semapa a cada uma delas, a seguir melhor explicada, e (iii) da existência de uma relação de domínio, direta e indireta, da Sodim, SGPS, S.A. também desenvolvida *infra*.

A imputação à Sodim por força da assumida coordenação dos direitos de voto nos termos em que têm vindo a ser divulgados, nos termos das alíneas c) e h) do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários é a que consta da parte identificada com a letra A no quadro acima.

A imputação à Sodim por força da relação de domínio, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários era a 31 de dezembro de 2018 a seguinte:

Entidade	Imputação	Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Sodim, SGPS, S.A.		15.252.726	18,768%	18,917%
Cimigest, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Sodim	3.185.019	3,919%	3,950%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Cimigest	38.959.431	47,938%	48,319%
Soma:		57.397.176	70,625%	71,186%

Relativamente às sociedades dos grupos B e C, a imputação dos direitos de voto resulta da titularidade direta e indireta de ações por força de relações de domínio.

## 8. INDICAÇÃO SOBRE O NÚMERO DE AÇÕES E OBRIGAÇÕES DETIDAS POR MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO.

Esta informação é prestada no Anexo I a este Relatório.

## 9. PODERES ESPECIAIS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, NOMEADAMENTE NO QUE RESPEITA A DELIBERAÇÕES DE AUMENTO DO CAPITAL (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. I)), COM INDICAÇÃO, QUANTO A ESTAS, DA DATA EM QUE LHE FORAM ATRIBUÍDOS, PRAZO ATÉ AO QUAL AQUELA COMPETÊNCIA PODE SER EXERCIDA, LIMITE QUANTITATIVO

MÁXIMO DO AUMENTO DO CAPITAL SOCIAL, MONTANTE JÁ EMITIDO AO ABRIGO DA ATRIBUIÇÃO DE PODERES E MODO DE CONCRETIZAÇÃO DOS PODERES ATRIBUÍDOS.

Os estatutos da sociedade não autorizam o Conselho de Administração a deliberar aumentos de capital.

#### 10. INFORMAÇÃO SOBRE A EXISTÊNCIA DE RELAÇÕES SIGNIFICATIVAS DE NATUREZA COMERCIAL ENTRE OS TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS E A SOCIEDADE.

Todas as transações ocorridas em 2018 entre a sociedade e os titulares de participação qualificada encontram-se descritos na Nota 35 do anexo às contas consolidadas e da Nota 25 do Anexo às contas individuais. Nem no período decorrido entre 1 de janeiro e 31 de outubro, por aplicação dos critérios enunciados no ponto 91 *infra*, nem no período decorrido entre 1 de novembro e 31 de dezembro, por aplicação do regulamento sobre conflito de interesses e transações com partes relacionadas, nos termos dos pontos 89. e seguintes do presente relatório, houve relações significativas de natureza comercial entre os titulares de participação qualificada e a sociedade.

## B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES

### I. ASSEMBLEIA GERAL

#### A) COMPOSIÇÃO DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

#### 11. IDENTIFICAÇÃO E CARGO DOS MEMBROS DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL E RESPECTIVO MANDATO (INÍCIO E FIM).

A Mesa da Assembleia Geral é composta pelas seguintes pessoas:

PRESIDENTE:	Francisco Xavier Zea Mantero (mandato de 24/05/2018 a 31/12/2021)
SECRETÁRIO:	Luís Nuno Pessoa Ferreira Gaspar (mandato de 24/05/2018 a 31/12/2021)

Até à realização da Assembleia Geral Anual de 24 de maio de 2018, o cargo de secretário da mesa foi exercido pela Senhora Dr.ª Rita Maria Pinheiro Ferreira Soares de Oliveira.

#### B) EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

#### 12. EVENTUAIS RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE DIREITO DE VOTO, TAIS COMO LIMITAÇÕES AO EXERCÍCIO DO VOTO DEPENDENTE DA TITULARIDADE DE UM NÚMERO OU PERCENTAGEM DE AÇÕES, PRAZOS IMPOSTOS PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO OU SISTEMAS DE DESTAQUE DE DIREITOS DE CONTEÚDO PATRIMONIAL (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. F));

Os estatutos da Semapa preveem que a cada ação da sociedade corresponde um voto.

Apesar da existência de prazos estatutários para a participação na Assembleia, previstos nos estatutos da Semapa, aplicam-se a esta matéria disposições legais imperativas como é o caso do artigo 23.º-C do Código dos Valores Mobiliários. Já o prazo estatutário para o exercício do voto por correspondência é a véspera da Assembleia Geral.

Os estatutos da sociedade não regulam especificamente o voto por via eletrónica, autorizando no entanto o Conselho de Administração a regular formas de exercício do direito de voto alternativas ao suporte em papel, desde que assegurem igualmente a autenticidade e confidencialidade dos votos até ao momento da votação. Não obstante o Conselho de Administração não ter ainda feito uso desta faculdade, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral aceita o voto por correspondência eletrónica, que seja recebido em condições equivalentes ao voto por correspondência em papel, no que respeita ao prazo, à inteligibilidade, à garantia de autenticidade, à confidencialidade e demais formalismos. Os reconhecimentos de assinatura devem ser substituídos por assinatura digital e os sobrescritos fechados e independentes para cada ponto da ordem de trabalhos por anexos independentes ao *e-mail*.

Não existem sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

**13. INDICAÇÃO DA PERCENTAGEM MÁXIMA DOS DIREITOS DE VOTO QUE PODEM SER EXERCIDOS POR UM ÚNICO ACIONISTA OU POR ACIONISTAS QUE COM AQUELE SE ENCONTREM EM ALGUMA DAS RELAÇÕES DO N.º 1 DO ART. 20.º.**

Não existem regras estatutárias que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionistas com ele relacionados.

**14. IDENTIFICAÇÃO DAS DELIBERAÇÕES ACIONISTAS QUE, POR IMPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA, SÓ PODEM SER TOMADAS COM MAIORIA QUALIFICADA, PARA ALÉM DAS LEGALMENTE PREVISTAS, E INDICAÇÃO DESSAS MAIORIAS.**

Não existem na sociedade quóruns constitutivos e deliberativos diferentes dos legais supletivos.

## II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO

### A) COMPOSIÇÃO

**15. IDENTIFICAÇÃO DO MODELO DE GOVERNO ADOTADO.**

A sociedade adota o modelo de governo previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 278.º (Conselho de Administração e Conselho Fiscal) e na alínea b) do n.º 1 do artigo 413.º (Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas), ambos do Código das Sociedades Comerciais.

**16. REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE REQUISITOS PROCEDIMENTAIS E MATERIAIS APLICÁVEIS À NOMEAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DOS MEMBROS, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO E DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. H)). POLÍTICA DE DIVERSIDADE.**

Atualmente, não existem na Semapa quaisquer regras estatutárias especiais relativas à nomeação e substituição dos administradores, aplicando-se, nesta matéria, o regime geral supletivo que resulta do Código das Sociedades Comerciais, ou seja, a competência para a designação dos administradores (bem como do órgão de fiscalização) pertence aos acionistas.

No que respeita à elaboração de uma política de diversidade, a Semapa optou por não proceder a uma aprovação formal

da mesma, tendo esta opção sido fundada num conjunto de circunstâncias legais e operacionais e não na convicção de que não é positiva a diversidade no âmbito dos respetivos órgãos sociais.

Na verdade, embora não exista uma política de diversidade nem requisitos e critérios formalmente adotados relativamente ao perfil de novos membros dos órgãos societários, no sentido de ser adequado às funções a desempenhar, reconhece a sociedade que os atributos individuais, tais como a competência, a independência, a integridade de carácter, a disponibilidade e a experiência e, bem assim, os requisitos de diversidade contribuem para a melhoria do desempenho dos órgãos sociais.

Note-se que a análise da diversidade no âmbito dos órgãos sociais da Semapa transmite a existência de um nível bastante razoável de diversidade. Veja-se o seguinte quadro:

Factor de diversidade	Parâmetro	%
Idade	<50	29,41%
	50-65	41,17%
	>65	29,41%
Género	Feminino	23,53%
	Masculino	76,47%
Habilitações	Econ./Gest.	47,06%
	Engenharia	17,65%
	Direito	11,76%
	Outra	5,88%
	Não licenciado	17,65%
Antecedentes profissionais	Trabalho no estrangeiro	35,29%
	Setores diferentes do grupo	88,24%

Por força do sistema legislativo português que remete para os acionistas a composição dos órgãos das sociedades e da própria natureza do grupo em que se insere a Semapa, de natureza familiar e com concentração na estrutura de capital e membros de conselhos de administração comuns a várias empresas relacionadas, entende a administração que o juízo sobre as opções de composição dos órgãos sociais deve ser remetida para os acionistas.

É esta visão que justifica o facto de a sociedade ter também optado por explicar, e não aplicar, as recomendações quanto à existência de uma Comissão de Nomeações e de critérios a aplicar por esta.

Em conformidade, a existência de uma política de diversidade, não só deve ser vista em coerência com a existência ou não daquela Comissão de Nomeações como, em bom rigor, é pouco pertinente fora do contexto de um qualquer organismo que tenha competência para propor a eleição de pessoas para os órgãos sociais enquadrada nessa política de diversidade.

Para além disto e como ficou demonstrado acima, a realidade dos factos revela que foi possível atingir em grande medida os objetivos sem a aprovação formal da política em causa.

17. COMPOSIÇÃO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO E DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COM INDICAÇÃO DO NÚMERO ESTATUTÁRIO MÍNIMO E MÁXIMO DE MEMBROS, DURAÇÃO ESTATUTÁRIA DO MANDATO, NÚMERO DE MEMBROS EFETIVOS, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO DE CADA MEMBRO.

Os estatutos da sociedade, no n.º 1 do artigo 11.º, estipulam que o Conselho de Administração é composto por três a quinze administradores e que o mandato é de quatro anos.

Individualiza-se, em relação a cada um dos membros a data da primeira designação e termo do mandato:

Membros do Conselho de Administração	Data da primeira designação e termo do mandato
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	1991-2018
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	2015-2021
José Miguel Pereira Gens Paredes	2006-2021
Paulo Miguel Garcês Ventura	2006-2021
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	2014-2021
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	2010-2021
Carlos Eduardo Coelho Alves <sup>1</sup>	2015-2021
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	2018-2021
José António do Prado Fay	2018-2021
Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	2018-2021
Francisco José Melo e Castro Guedes	2002-2021
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	2018-2021
Manuel Custódio de Oliveira	2014-2018
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	2010-2021
Vítor Paulo Paranhos Pereira	2014-2021

O Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira cessou o exercício de funções como Presidente do Conselho de Administração, por óbito ocorrido em 19 de agosto de 2018.

A Senhora Dr.ª Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, o Senhor Eng.º José António do Prado Fay e as Senhoras D.ª Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e D.ª Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira foram designados para exercer funções como administradores, para o mandato 2018/2021, na Assembleia Geral Anual que teve lugar em 24 de maio de 2018.

O Senhor Dr. Manuel Custódio de Oliveira não foi reconduzido no exercício de funções como administrador na referida

<sup>1</sup> Exerceu funções de 1991 a 2009, tendo sido novamente designado em 2015.

Assembleia Geral Anual, pelo que cessou o exercício dessas funções a 24 de maio de 2018.

No dia 31 de outubro de 2018, em reunião do Conselho de Administração, foi deliberado cooptar o Senhor Dr. Heinz-Peter Elstrodt como Presidente do Conselho de Administração da sociedade, com o início do exercício das respetivas funções a partir de 1 de janeiro de 2019. Assim, e tendo em conta que a produção de efeitos da referida designação ocorreu somente no exercício de 2019, não foi a mesma considerada no âmbito da elaboração do presente relatório.

#### 18. DISTINÇÃO DOS MEMBROS EXECUTIVOS E NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E, RELATIVAMENTE AOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS, IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS QUE PODEM SER CONSIDERADOS INDEPENDENTES, OU, SE APLICÁVEL, IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS INDEPENDENTES DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO.

Os membros executivos do Conselho de Administração são os que pertencem à Comissão Executiva e que estão identificados no ponto 28 *infra*, sendo os restantes membros não executivos.

Não obstante, o Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Presidente do Conselho de Administração da sociedade e até ao respetivo óbito, em 19 de agosto de 2018, mantinha uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade.

O Conselho de Administração da sociedade, durante o exercício de 2018, foi composto por (i) onze membros, até 24 de maio, por (ii) catorze membros, desde essa data e até 19 de agosto, e por (iii) treze membros, após essa data e até 31 de dezembro, dos quais quatro membros, em qualquer um desses períodos, integravam a Comissão Executiva, tendo-se verificado, com a realização da assembleia geral anual, um aumento do número de administradores não executivos relativamente ao anterior mandato, mantendo-se o mesmo número de membros executivos. Consideramos, assim, que a sociedade tem um número de administradores não executivos adequado à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade e suficiente para assegurar com eficiência as funções que lhes estão cometidas.

Dos membros não executivos podem ser qualificados como independentes, à luz dos critérios elencados no código de governo das sociedades adotado, os Senhores Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista e Eng.º Carlos Eduardo Coelho Alves, por não estarem associados a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade, nem se encontrarem em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão.

Por outro lado, os Administradores Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Dr.ª Filipa Mendes de Almeida Queiroz Pereira, Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, D.ª Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, D.ª Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, Dr. Manuel Custódio de Oliveira e Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira não foram qualificados como independentes à luz dos referidos critérios, porquanto exerceram também funções como administradores de sociedades titulares de participação qualificada na Semapa no decurso do exercício de 2018. Os Senhores Eng.º José António do Prado Fay e Dr. Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves não poderão ser qualificados como independentes no âmbito dos critérios aplicáveis e acima referidos, porquanto são administradores de sociedades em relação de domínio com a Semapa auferindo remuneração pelo respetivo desempenho.

Assim, verifica-se que no decurso do exercício de 2018, o Conselho de Administração incluiu um número entre 1/4 (um quarto) e 1/5 (um quinto) de administradores não executivos que cumpriam os requisitos de independência, entendendo a sociedade que esta proporção é adequada e consentânea com uma atuação plenamente independente



do Conselho de Administração e suficiente para garantir a efetiva capacidade de supervisão, avaliação e fiscalização da atividade dos restantes membros do órgão de administração. Tendo ainda em conta o perfil, a idade, o percurso e a experiência profissional e a integridade dos membros desse órgão, esta proporção está perfeitamente ajustada à natureza e à dimensão da sociedade, nomeadamente atendendo à sua natureza familiar, à estabilidade da respetiva estrutura de capital e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade.

#### **19. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES DE CADA UM DOS MEMBROS, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO.**

##### **PEDRO MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA**

Pedro Queiroz Pereira frequentou o curso geral dos liceus em Lisboa e o Instituto Superior de Administração. Entre 1975 e 1987 residiu no Brasil, período durante o qual exerceu cargos de administração em diversas sociedades ligadas às áreas da indústria, comércio, turismo e agricultura. De regresso a Portugal, continuou a exercer cargos de administração em diversas sociedades controladas pela família Queiroz Pereira. Em 1995, com a expansão dos interesses da família Queiroz Pereira para a indústria cimenteira, passou a exercer funções de Presidente do Conselho de Administração na Secil e na Semapa, e também como CEO da última, tendo deixado de exercer as funções de Presidente da Comissão Executiva da Semapa em julho de 2015. Desde 2004, exerceu igualmente funções de Presidente do Conselho de Administração da The Navigator Company.

##### **JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO**

João Castello Branco é licenciado em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico e tem um Mestrado em Gestão pelo INSEAD. Exerce, desde julho de 2015, funções como Presidente da Comissão Executiva da Semapa, tendo sido, até essa data, Sócio Diretor da McKinsey & Company – Escritório Ibéria. Ingressou na McKinsey em 1991, onde desenvolveu a sua atividade num número variado de indústrias, tendo servido algumas das instituições líderes, tanto em Portugal, como em Espanha. Trabalhou também nesses setores na Europa, América Latina e Estados Unidos. Liderou vários trabalhos na McKinsey sobre competitividade, produtividade e inovação, tanto em Portugal, como em Espanha. Previamente a integrar a McKinsey, trabalhou no centro de desenvolvimento de motores da Renault, em França. Em 2017, foi designado vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado. Exerce ainda, desde 2015, cargos de administração na The Navigator Company e na Secil, tendo sido designado Presidente do Conselho de Administração das mesmas, no final do ano de 2018.

##### **JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES**

José Miguel Paredes licenciou-se em Economia pela Universidade Católica Portuguesa e iniciou a sua atividade profissional em 1985, na Direção Geral de Concorrência e Preços. Nos anos seguintes, exerceu funções na transportadora Rodoviária Nacional, na Trader Interbiz, na Direção de Crédito Externo da Companhia de Seguros de Crédito Cossec, no Departamento Comercial e na Tesouraria / Sala de Câmbios do Generale Bank Sucursal em Portugal, e no Departamento Financeiro da United Distillers em Portugal. Assumiu em 1994 funções de Diretor Financeiro da Semapa e de outras sociedades com esta relacionadas. Foi Administrador executivo da Enersis, empresa que operava na área das energias renováveis e que era detida pelo Grupo Semapa. Exerceu funções de Representante das Relações com o Mercado da Semapa desde 2004 e até 2018 e é, desde 2006, Administrador Executivo da Semapa. Assumiu em

2008 funções de administrador na ETSA sendo Presidente do Conselho de Administração dessa sociedade desde 2010. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na The Navigator Company e na Secil. É desde 2018 administrador da Sonagi.

#### **PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA**

Miguel Ventura é licenciado em Direito e completou os Cursos do INSEAD IEP '08Jul, COL '15Dec e Governance Programmes em 2018, detendo igualmente um certificado em Corporate Governance do INSEAD de 2018. Iniciou a sua atividade profissional de Advogado em 1995. A partir de 1997, desempenhou funções nas Mesas das Assembleias Gerais de diversas sociedades participadas pela Cimigest, pela Sodim e pela Semapa, e foi ainda designado Secretário da Sociedade da Semapa. De 2005 a 2007 exerceu funções de Vogal do Conselho Distrital de Lisboa da Ordem dos Advogados. Desde 2006, exerce funções de Administrador Executivo na Semapa e em diversas sociedades com esta relacionadas. Em 2007, foi ainda designado Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da REN (cargo que exerceu até final de 2014) e das Infraestruturas de Portugal. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na The Navigator Company e na Secil. Em 2014 foi designado vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado, funções que exerceu até ao final de 2016, tendo em 2017 sido designado membro da Direção da mesma associação. É desde 2018 administrador da Sonagi.

#### **RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES**

Ricardo Pires é licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa, detém uma especialização em Corporate Finance pelo ISCTE e um MBA em Gestão de Empresas pela Universidade Nova de Lisboa. Iniciou a sua carreira na área de consultoria de gestão, entre 1999 e 2002, primeiro na BDO Binder e posteriormente na GTE Consultores. Nos anos de 2002 a 2008 exerceu funções na Direção de Corporate Finance do ES Investment, onde executou diversos projetos de M&A e mercado de capitais nos setores de Energia, Pasta e Papel e Food&Beverages. Colabora desde 2008 com a Semapa, inicialmente como Diretor de Planeamento Estratégico e Novos Negócios e depois, a partir de 2011, como Chefe de Gabinete do Presidente do Conselho de Administração. É desde 2014 Administrador Executivo da Semapa, exercendo ainda funções noutras sociedades com esta relacionadas. Desde 2015, exerce cargos de administração na The Navigator Company e na Secil. É desde 2017 CEO da Semapa Next.

#### **ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA-BAPTISTA**

António Viana-Baptista é licenciado em Economia, pós-graduado em Economia Europeia e tem um MBA (INSEAD). Entre 1984 e 1991, foi Principal Partner de McKinsey & Co. Entre 1991 e 1998 exerceu o cargo de Administrador do Banco Português de Investimento. Entre 1998 e 2008 desempenhou funções na Telefonica, S.A., como Presidente da Telefonica Internacional (1998-2002), Presidente da Telefonica Moviles (2002-2006) e Presidente da Telefonica España (2006-2008), tendo também desempenhado funções como Administrador da Telefonica S.A. e da Portugal Telecom, em representação da Telefonica. Entre 2011 e 2016, foi CEO do Crédit Suisse AG para Espanha e Portugal. Foi Administrador não Executivo da Jasper Inc, California, até 2016 e da Abertis, S.A. entre 2017 e 2018. Atualmente é Administrador não Executivo da Jerónimo Martins, S.A. (onde também exerceu funções de membro da Comissão de Auditoria entre 2010 e 2015) e da Atento SA, acumulando também funções de Administrador da Alter Venture Partners G.P., SARL. É Administrador não executivo da Semapa desde 2010.

**CARLOS EDUARDO COELHO ALVES**

Carlos Alves é licenciado em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico, tendo o Grau de Especialista em Gestão Industrial pela Ordem dos Engenheiros. No início da sua atividade profissional foi Assistente das cadeiras de Órgãos de Máquinas I e II, no Instituto Superior Técnico, e Estagiário para Especialista da Divisão de Observação de Obras do Laboratório Nacional de Engenharia Civil de Lisboa. Foi Engenheiro dos Serviços Técnicos da Cometna – Companhia Metalúrgica Nacional, SARL e posteriormente Administrador responsável pela Direção Fabril e Administrador Delegado da Cobrascom S.A. (Rio de Janeiro, Brasil). Entre 1989 e 2009 exerceu cargos de Administração na Semapa, na Secil, onde foi Presidente da Comissão Executiva entre 1994 e 2008, na Portucel (atualmente The Navigator Company) e na Enersis. É desde novembro de 2015 Administrador não executivo da Semapa.

**FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES**

Francisco Guedes é licenciado em Ciências Económicas e Financeiras e tem um MBA pelo INSEAD. Iniciou a sua atividade profissional em 1971, na Companhia União Fabril. Entre os anos de 1972 a 1975 cumpriu o Serviço Militar. Nos anos seguintes, em 1976 exerceu funções de Administrador Financeiro na Companhia Rio Moju e, de 1977 a 1987, na Anglo American Corporation (no Brasil) exerceu funções de Administrador Executivo, Administrador Financeiro da *Holding*, Administrador responsável por todas as empresas de mineração (não ouro) e industriais no Brasil e Administrador Financeiro da Mineração Morro Velho. Nos anos de 1988 e 1989 foi responsável pela Corretora Ricardo Schedel. Em 1990, foi Administrador do projeto Aroeira na Formentur, e nos anos seguintes exerceu ainda cargos de administração e direção na Anglo American Corporation Portugal, Nacional – C.I.T.C., Nutrinveste e Sociedade Ponto Verde. Entre 2009 e 2015, exerceu funções de administração na The Navigator Company. Desde 2001, exerce funções de administração na Secil, tendo exercido funções executivas de 2006 a 2013 na Semapa e noutras empresas do grupo.

**MANUEL CUSTÓDIO DE OLIVEIRA**

Manuel Oliveira é licenciado em Economia. Em 1977 iniciou funções de Administrador do Grupo Lagoalva, que exerce até à data. Em 1978 exerceu funções na empresa Thomson Maclintock, e em 1979 na Glaxo Farmacêutica. Em 1980 iniciou funções de administração na Sodim e de Diretor Financeiro na Cimianto. Ainda durante os anos 90, foi Presidente da AIPA (Associação das Indústrias de Produtos de Amianto) e negociador em Bruxelas do Dossier Amianto. Nos anos seguintes iniciou funções de Presidente do Conselho de Administração da Antasobral S.A., de Administrador da Sousa Campilho S.A. e da Esforço S.A. e Gerente da Zona de Caça e Pesca da Herdade Sobral e Mergulhoas, Lda. Exerceu, desde 2013 e até 2018, funções de Presidente do Conselho de Administração da Cimilonga, da Longavia, da Refundos e da Sonagi Imobiliária, e de Administrador da Cimigest e da Sodim. É desde 2014 Presidente do Conselho de Administração da Sonagi. Entre 2014 e Maio de 2018 exerceu funções de Administrador não Executivo da Semapa, sociedade à qual prestava anteriormente assessoria.

**VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES**

Vítor Novais Gonçalves é licenciado em Gestão de Empresas pelo ISC-HEC, em Bruxelas, e tem mais de 30 anos de experiência profissional com responsabilidades de gestão executiva nos sectores de Produtos de Consumo, Telecomunicações e Financeiro. Iniciou a sua atividade profissional em 1984 na Unilever como *Management Trainee* e posteriormente como Gestor de Produto e Gestor de Mercado. De 1989 a 1992 exerceu funções no Citibank Portugal, como Gestor de Negócios na área de Capital de Risco, tendo sido responsável pela área de Corporate Finance e membro do Management Committee. Entre 1992 e 2000, na área financeira do Grupo José de Mello, foi administrador em várias

empresas e, entre outros, Diretor Geral da Companhia de Seguros Império. Entre 2001 e 2009 exerceu funções na área de telecomunicações do Grupo SGC como administrador da SGC Comunicações responsável pelo Desenvolvimento Internacional de Negócios. É administrador, entre outras, da Zoom Investment, da Semapa e da The Navigator Company.

### **VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA**

Vítor Paranhos Pereira é licenciado em Economia pela Universidade Católica Portuguesa e frequentou a AESE (Universidade de Navarra). Iniciou a sua atividade profissional em 1982, na Empresa Gaspar Marques Campos Correia & Cª. Lda., como Diretor Financeiro até 1987. De 1987 a 1989, exerceu o cargo de Adjunto da Direção Financeira no Instituto do Comércio Externo de Portugal (ICEP). Em 1989 ingressou no Grupo como Diretor Financeiro da Sodim, tendo sido nomeado vogal do Conselho de Administração da mesma em 2009, funções que exerceu até maio de 2018. Exerce ainda funções de Administração em diversas sociedades relacionadas com a Sodim, nomeadamente, desde 1998 na Hotel Ritz. Exerceu ainda entre 2001 e 2016 funções de administração na Hotel Villa Magna. É administrador da Sonagi desde 1995. De 2006 a 2015, exerceu o cargo de Presidente do Conselho Fiscal da Associação da Hotelaria de Portugal (AHP). Foi desde 2007 a 2016 Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP). Exerceu funções de Vogal do Conselho Fiscal da Eurovida – Companhia de Seguros, S.A. e da Popular Seguros – Companhia de Seguros, S.A. de 2009 a 2018. Em 2014, foi designado vogal do Conselho de Administração da Semapa e da Cimigest, tendo exercido funções nesta última até maio de 2018. Foi designado administrador da Refundos em 2005, exercendo funções de Presidente do Conselho de Administração dessa sociedade desde 2018.

### **FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

Filipa Queiroz Pereira é licenciada em Matemáticas Aplicadas pela Universidade Lusíada e pós graduada em Sistemas de Informação pela Harvard Extension School. Completou programas para executivos no Insead, London Business School, Harvard Business School e Singularity University e tem estado envolvida na atividade de consultoria informática e no sector imobiliário. É Administradora da Sodim (empresa controladora da Semapa) desde 2014, integrando também, a partir de 2018, o Conselho de Administração da Semapa e do Hotel Ritz.

### **MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

Mafalda Queiroz Pereira tem o Ensino Secundário em conjunto com os cursos técnicos de Entalhe e Marcenaria pela Fundação Ricardo Espírito Santo e Arquitetura de Interiores pelo SENAI (Brasil). Completou programas para executivos no Insead, London Business School e Harvard Business School e tem estado envolvida no desenvolvimento de projetos no sector imobiliário. É Administradora da Sodim (empresa controladora da Semapa) desde 2014, integrando também, a partir de 2018, o Conselho de Administração da Semapa e da Sonagi, sociedade dedicada à gestão e exploração imobiliária.

### **LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

Lua Queiroz Pereira após concluir o Ensino Secundário, frequentou várias escolas de gestão internacionais, nomeadamente o Insead, onde obteve o certificado em Global Management, London Business School, Singularity University e Harvard Business School, onde completou cursos para executivos. No passado foi gestora de negócios ligados à modalidade do hipismo. É Administradora da Sodim (empresa controladora da Semapa) desde 2014,

integrando também, a partir de 2018, o Conselho de Administração da Semapa e da Semapa Next, sociedade de venture capital do Grupo.

### **JOSÉ ANTÔNIO DO PRADO FAY**

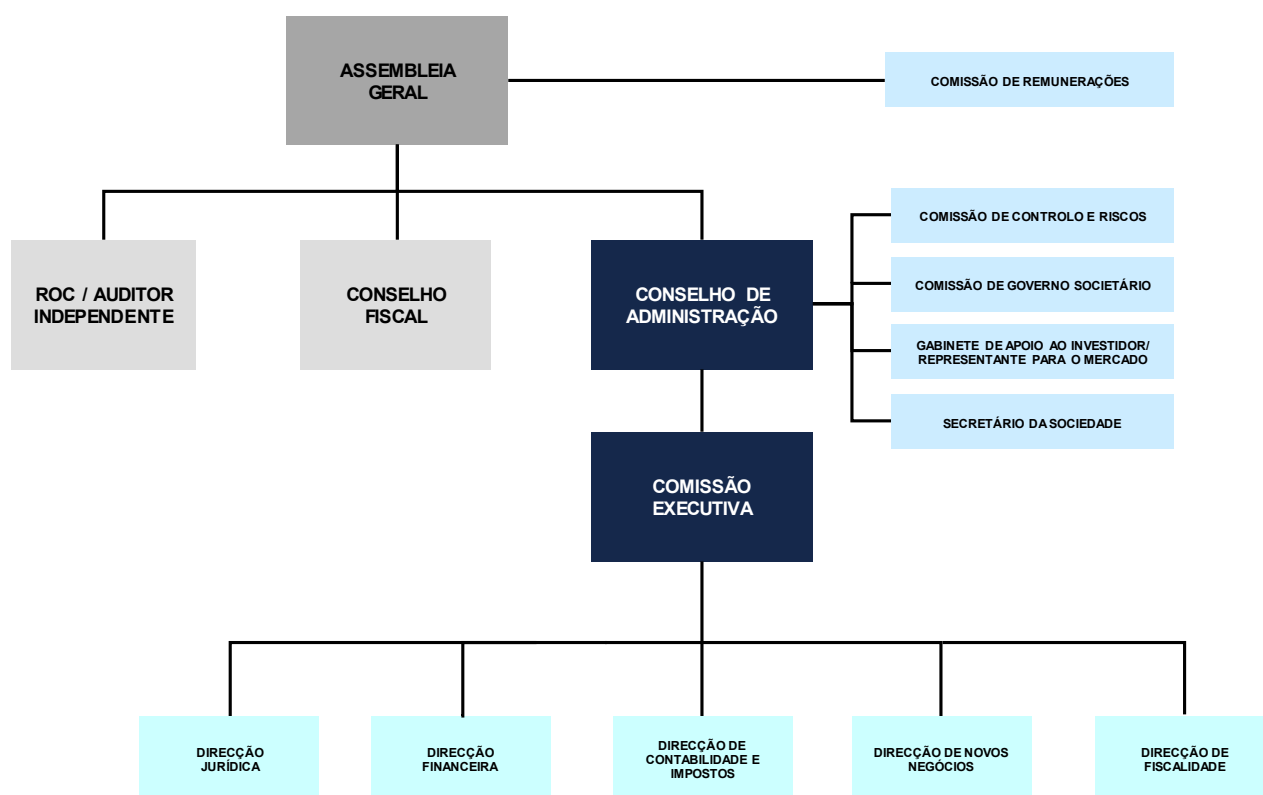
José Antônio do Prado Fay é licenciado em Engenharia Mecânica pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, tendo frequentado um curso específico de pós-graduação em Engenharia Industrial na Coppe (Coordenação de Pós-Graduação e Pesquisa de Engenharia). Iniciou a sua atividade profissional na Copesul em 1978, onde foi gerente de engenharia até 1986. De 1986 até 1988 foi chefe da Divisão de Engenharia e Manutenção da Petroquímica Triunfo, S.A. e até 2000 exerceu diversas funções de direção na Bounge Group, nas áreas de Engenharia e Negócios de Produtos de Consumo. Assumiu a direção Comercial e de Marketing da Electrolux de 2000 até 2003 e desde essa data até 2007 assumiu a presidência da Batavo, S.A., que em 2006 seria incorporada na Perdigão, S.A., assumindo a Presidência desta empresa em 2008. Presidiu à Brasil Foods S.A. de 2007 até 2013. Desde 2014 participa em diversos Conselhos de Administração, nomeadamente, da Camil, S.A., e Supremo Cimentos (Secil), S.A. É Senior advisor da McKinsey & Co. e do fundo Warburg Pincus.

**20. RELAÇÕES FAMILIARES, PROFISSIONAIS OU COMERCIAIS, HABITUAIS E SIGNIFICATIVAS, DOS MEMBROS, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO COM ACIONISTAS A QUEM SEJA IMPUTÁVEL PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA SUPERIOR A 2% DOS DIREITOS DE VOTO.**

Para além do exercício de cargos de administração por parte de vários administradores em sociedades detentoras de participação qualificada na Semapa, nomeadamente na Sodim e participadas, conforme resulta do ponto 26 *infra*, e da detenção por parte das Senhoras Dr.ª Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, D.ª Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e D.ª Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, direta e indiretamente enquanto herdeiras da Herança Indivisa do Senhor Pedro Mendonça Queiroz Pereira, de uma posição acionista na Sodim, e na Vialonga, não existem outras relações familiares, profissionais ou comerciais, habituais e significativas, dos membros do Conselho de Administração com acionistas da Semapa titulares de participação qualificada.

**21. ORGANOGRAMAS OU MAPAS FUNCIONAIS RELATIVOS À REPARTIÇÃO DE COMPETÊNCIAS ENTRE OS VÁRIOS ÓRGÃOS SOCIAIS, COMISSÕES E/OU DEPARTAMENTOS DA SOCIEDADE, INCLUINDO INFORMAÇÃO SOBRE DELEGAÇÕES DE COMPETÊNCIAS, EM PARTICULAR NO QUE SE REFERE À DELEGAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO QUOTIDIANA DA SOCIEDADE.**

Apresenta-se de forma gráfica simplificada o organograma dos vários órgãos, comissões e direções da Semapa:



A gestão da sociedade é centrada na articulação entre o Conselho de Administração e a Comissão Executiva.

A coordenação e a aproximação foram asseguradas pela estreita cooperação desenvolvida pelo Presidente do Conselho de Administração com a equipa executiva, em especial com o respetivo Presidente, Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, pela disponibilidade dos membros da Comissão Executiva para a transmissão regular de toda a informação relevante ou urgente, ou que seja solicitada, relativa à gestão corrente da sociedade aos membros não executivos do Conselho de Administração, de forma a permitir um acompanhamento permanente da vida societária, e pela convocação de reuniões do Conselho de Administração para todas as decisões estratégicas ou consideradas especialmente relevantes, ainda que estas se enquadrem no âmbito dos poderes gerais delegados, e ainda pela presença do Presidente do Conselho de Administração nalgumas reuniões da Comissão Executiva da sociedade.

Também relativamente aos restantes membros dos órgãos sociais, as informações solicitadas são prestadas pelos membros da Comissão Executiva em tempo útil e de forma adequada.

Para assegurar uma transmissão regular de informação, o Presidente da Comissão Executiva disponibiliza ainda as convocatórias e as atas dessa Comissão ao Presidente do Conselho Fiscal. Também as restantes comissões e órgãos sociais da sociedade asseguram, atempada e adequadamente e nos termos dos respetivos regulamentos de funcionamento, o fluxo de informação, nomeadamente, através da disponibilização de convocatórias e de atas, nos termos necessários e adequados ao exercício das competências legais e estatutárias por parte dos restantes órgãos e comissões.

Na distribuição de pelouros entre os membros da Comissão Executiva, muito embora não exista uma compartimentação rígida de funções e responsabilidades, podem ser identificados essencialmente quatro núcleos:

- 1.º Planeamento estratégico e política de investimentos, que cabe ao Presidente da Comissão Executiva Senhor Eng.º João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco.
- 2.º Área financeira, contabilística, controlo de gestão e fiscal, que cabe ao Administrador Senhor Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes.
- 3.º Área jurídica, governo societário, gestão de talento e tecnologias de informação, que cabe ao Administrador Senhor Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura.
- 4.º Área de novos negócios, que cabe ao Administrador Senhor Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires.

Em relação ao planeamento estratégico e política de investimentos, e sem prejuízo do pelouro a que se faz referência, esclarece-se que é por natureza uma área de maior intervenção dos membros não executivos e que contou com significativo envolvimento por parte do Presidente do Conselho de Administração. Participam assim os administradores não executivos na definição da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do respetivo cumprimento.

Estão delegados na Comissão Executiva poderes de gestão amplos, na sua grande parte discriminadamente indicados no ato de delegação, e apenas limitados no que respeita à matéria identificada no artigo 407.º, n.º 4, do Código das Sociedades Comerciais. Estão, em concreto, delegados os seguintes atos:

- a) Negociar e deliberar a celebração por ato público ou particular de qualquer contrato de natureza comercial ou civil, nos termos e condições que considere mais convenientes, bem como tomar todas as decisões que considere apropriadas na execução desses contratos;
- b) Deliberar emitir, subscrever, sacar, aceitar, endossar, avalizar, protestar ou praticar qualquer outro ato no âmbito da utilização de títulos de crédito;
- c) Deliberar sobre todos os atos correntes de natureza bancária, junto de instituições financeiras portuguesas ou estrangeiras, designadamente abrindo, consultando e estabelecendo o modo de movimentação de contas bancárias por todas as formas legalmente admissíveis;
- d) Negociar e deliberar, contrair e alterar as condições de mútuos, junto de instituições financeiras ou outras entidades, incluindo a prestação de respetivas garantias nos casos em que é delegável nos termos da lei, tudo nos termos que entender mais convenientes;
- e) Deliberar adquirir, alienar e onerar ativos de todas as naturezas, nos termos e condições que entender mais adequados, negociando e deliberando a formalização para o efeito, por documento público ou particular, de qualquer instrumento contratual, e praticando quaisquer atos acessórios ou complementares, que se revelem necessários na execução desses contratos;
- f) Tomar todas as decisões e praticar todos os atos no âmbito do exercício pela sociedade da sua posição de acionista, designadamente indicando os seus representantes nas Assembleias Gerais das sociedades em que participe e tomando deliberações unânimes por escrito;
- g) Preparar os projetos de relatórios de atividade, balanços, demonstrações financeiras e propostas de aplicação de resultados;
- h) Praticar todos os atos necessários ou convenientes, no âmbito das relações laborais da sociedade com os seus trabalhadores, designadamente contratar, despedir, transferir, definir condições de trabalho e de remuneração, bem com as suas atualizações e alterações;



- i) Deliberar sobre a representação da sociedade perante qualquer Tribunal ou instituto de mediação ou arbitragem, tomando todas as decisões que se mostrem necessárias ou convenientes no âmbito de qualquer procedimento aí pendente ou a instaurar, designadamente as de desistir, confessar ou transigir;
- j) Constituir procuradores da sociedade dentro dos poderes que lhe estão delegados;
- k) Praticar todos os atos necessários ou convenientes no âmbito da emissão de obrigações e papel comercial, já emitidos ou a emitir, incluindo a decisão de emissão; e
- l) Em geral, praticar todos os atos de gestão corrente da sociedade, com exceção daqueles que por lei não podem ser delegados nos termos do artigo 407.º, n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais.

Estão vedadas à Comissão Executiva as deliberações sobre:

- i) Escolha do Presidente do Conselho de Administração;
- ii) Cooptação de administradores;
- iii) Pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- iv) Relatórios e contas anuais;
- v) Prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela sociedade;
- vi) Mudança de sede e aumentos de capital, e
- vii) Projetos de fusão, de cisão e de transformação da sociedade.

No final do exercício de 2015, teve lugar a institucionalização de alguns procedimentos que sempre constituíram a prática na Sociedade, de modo a garantir a intervenção do Conselho de Administração na tomada de decisões estratégicas em razão do seu montante, risco ou características especiais.

No final de 2018, foram revistos, aprovados e divulgados novos regulamentos internos do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, bem como das comissões internas abaixo identificadas, que contêm regras de funcionamento, competência e articulação entre os vários órgãos e comissões. Nos termos dos referidos regulamentos e das demais normas aplicáveis, os mencionados órgãos sociais e as demais comissões da sociedade elaboram atas completas das respetivas reuniões.

No caso do Conselho Fiscal, que tem as competências que resultam da lei, não existem poderes delegados ou pelouros atribuídos.

A Comissão de Controlo e Riscos (CCR) tem como principal objeto a deteção e o controlo de todos os riscos relevantes na atividade da sociedade, tendo-lhe sido atribuídas todas as competências referidas no ponto 29 deste relatório, necessárias ao prosseguimento daquele objetivo.

A CCR sucedeu à anterior Comissão de Controlo Interno, tendo o Conselho de Administração deliberado, em 31 de outubro de 2018 alterar a sua composição com a nomeação dos novos titulares, indicados no ponto 29 *infra*.

A Comissão do Governo Societário (CGS) tem por objeto a supervisão permanente do cumprimento pela sociedade das disposições legais, regulamentares e estatutárias aplicáveis ao governo societário e demais competências desenvolvidas no ponto 29 deste relatório.



Já a CGS sucedeu à Comissão de Controlo do Governo Societário, tendo o Conselho de Administração também deliberado em 31 de outubro de 2018 alterar a sua composição com a nomeação dos novos titulares, indicados no ponto 29 *infra*.

As funções do Gabinete de Apoio ao Investidor vêm referidas no ponto 56 deste relatório.

O Secretário da Sociedade é designado pelo Conselho de Administração e possui as competências definidas na lei.

A Comissão de Remunerações elabora anualmente a declaração sobre política de remuneração dos membros do órgão de administração e fiscalização e realiza todo o trabalho de análise e fixação da remuneração dos administradores.

A Direção Jurídica presta assessoria jurídica à sociedade e é responsável pelo *compliance* legal com o objetivo de garantir a conformidade dos processos e procedimentos com a legislação aplicável. A Direção Financeira tem como principais funções a gestão e planeamento financeiro. A Direção de Contabilidade e Impostos tem como principais competências assegurar a prestação de contas da sociedade e o cumprimento das suas obrigações fiscais. Já a Direção de Novos Negócios promove a identificação e estudo de novas oportunidades de negócio, com vista à sua concretização. A Direção de Fiscalidade, por seu turno, presta assessoria em matéria tributária, assegurando o cumprimento da legislação em vigor e evitando o planeamento fiscal abusivo.

Os órgãos sociais e as comissões internas acima identificadas estão obrigadas, nos termos dos respetivos, regulamentos internos de funcionamento a disponibilizar entre si, nos termos legal e estatutariamente exigidos, toda a informação e documentação necessária ao exercício das competências legais e estatutárias de cada um dos restantes órgãos e comissões, devendo ainda as várias direções e serviços da sociedade colaborar na produção, tratamento e divulgação da referida informação, de modo adequado, rigoroso e atempado.

Os regulamentos do Conselho de Administração e do órgão de fiscalização estabelecem ainda, em especial, mecanismos que garantem, dentro dos limites da legislação e do regulamentação aplicável, o acesso dos seus membros aos colaboradores da sociedade e a toda a informação que seja necessária à avaliação do desempenho, situação e perspectivas de desenvolvimento da sociedade, incluindo e sem limitar, atas, documentação de suporte das deliberações tomadas, convocatórias e arquivo das reuniões do Conselho de Administração e da respetiva Comissão Executiva, sem prejuízo de poderem aceder a outros documentos ou pessoas a quem possam ser solicitados esclarecimentos.

## B) FUNCIONAMENTO

### 22. EXISTÊNCIA E LOCAL ONDE PODEM SER CONSULTADOS OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO.

Existe um regulamento de funcionamento do Conselho de Administração que se encontra publicado no sítio da sociedade na Internet ([http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf\\_pb/reg\\_do\\_conselho\\_de\\_administracao.pdf](http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/reg_do_conselho_de_administracao.pdf)), local onde o mesmo pode ser consultado.

### 23. NÚMERO DE REUNIÕES REALIZADAS E GRAU DE ASSIDUIDADE DE CADA MEMBRO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO, ÀS REUNIÕES REALIZADAS.

Em 2018, tiveram lugar treze reuniões do Conselho de Administração, tendo a assiduidade de cada membro sido a seguinte:

Membros do Conselho de Administração	Membros presentes (%)	Membros presentes e representados (%)
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	90	90
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	100	100
José Miguel Pereira Gens Paredes	100	100
Paulo Miguel Garcês Ventura	100	100
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	100	100
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	85	85
Carlos Eduardo Coelho Alves	100	100
Francisco José Melo e Castro Guedes	92	92
Manuel Custódio de Oliveira	100	100
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	92	92
Vítor Paulo Paranhos Pereira	100	100
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	100	100
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	100	100
Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	100	100
José António do Prado Fay	100	100

Nos quadros *supra* foi indicada a percentagem de reuniões nas quais os administradores participaram no período durante o qual exerceram funções.

### 24. INDICAÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE COMPETENTES PARA REALIZAR A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS.

A Comissão de Remunerações define a forma de funcionamento do sistema e prepara todo o enquadramento da avaliação dos administradores executivos. É também da sua responsabilidade a verificação final dos fatores de desempenho e dos seus impactos em termos de remuneração, bem com a garantia de uma coerência geral. Não obstante, a avaliação em sentido restrito, enquanto apreciação concreta de desempenho individual, é da responsabilidade da pessoa que preside à equipa, no caso dos vogais da Comissão Executiva, e do Presidente do Conselho de Administração, no caso do Presidente da Comissão Executiva, em ambos os casos com a participação de outros não executivos que o responsável entenda por pertinente envolver.

O Regulamento do Conselho de Administração aprovado em Outubro de 2018 prevê ainda que o Conselho de Administração deve avaliar anualmente o seu desempenho, bem como o desempenho das suas comissões e dos administradores delegados, tendo em conta o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o seu funcionamento interno e o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade. Assim, muito embora a avaliação dos administradores executivos venha já a ocorrer anualmente, a autoavaliação do Conselho de Administração e das suas comissões irá ter lugar no exercício de 2019 relativamente ao desempenho de 2018.

## 25. CRITÉRIOS PRÉ-DETERMINADOS PARA A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS.

Os critérios-base para a avaliação do desempenho dos administradores executivos são os definidos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações para definição da componente variável da remuneração. Estes critérios são concretizados através de um sistema de KPIs que cobrem componentes quantitativas e qualitativas, individuais e conjuntas. Os elementos quantitativos conjuntos considerados são o EBITDA, os resultados líquidos e o *cash flow*.

## 26. DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DAQUELES ÓRGÃOS NO DECURSO DO EXERCÍCIO.

Os membros do Conselho de Administração têm a disponibilidade adequada ao desempenho das funções que lhes estão cometidas, tendo as demais atividades exercidas pelos membros executivos no decurso do exercício, fora do grupo económico de que a Semapa faz parte, um carácter inexpressivo, quando comparado com o desempenho das suas funções na sociedade e restantes sociedades do mesmo grupo económico.

Para além das atividades referidas no ponto 19, os membros do Conselho de Administração desempenham os cargos sociais que se descrevem *infra*:

### JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

#### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

APHELION, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

#### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

AEM - Ass. de Emp. Emitentes de Valores Cotados em Mercado

Membro do Conselho Geral

CIMIGEST, SGPS, S.A.

Administrador

CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Presidente do Conselho de Administração<sup>2</sup>

LONGAPAR, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Sociedade incorporada na Cimigest, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

<sup>3</sup> Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.  
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.  
SEINPART – Participações, SGPS, S.A.  
SEMAPA NEXT, S.A.  
SODIM, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração<sup>4</sup>  
Presidente do Conselho de Administração<sup>5</sup>  
Presidente do Conselho de Administração<sup>6</sup>  
Presidente do Conselho de Administração  
Administrador

## JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.  
APHELION, S.A.  
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.  
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.  
CELCIMO, S.L.  
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.  
ETSA LOG, S.A.  
I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.  
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.  
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.  
SEMAPA NEXT, S.A.  
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração  
Administrador  
Administrador  
Gerente  
Administrador  
Presidente do Conselho de Administração  
Presidente do Conselho de Administração  
Presidente do Conselho de Administração  
Presidente do Conselho de Administração  
Administrador<sup>7</sup>  
Administrador  
Administrador<sup>8</sup>

### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIGEST, SGPS, S.A.  
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.  
CIMO – Gestão de Participações, SGPS S.A.  
HOTEL RITZ, S.A.  
LONGAPAR, SGPS, S.A.  
MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação  
de Resíduos On-Line, S.A.  
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.  
SODIM, SGPS, S.A.  
SONAGI, SGPS, S.A.  
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.

Administrador  
Administrador<sup>9</sup>  
Presidente do Conselho de Administração  
Administrador<sup>10</sup>  
Presidente do Conselho de Administração<sup>11 12</sup>  
Administrador<sup>13</sup>  
Administrador  
Administrador  
Administrador  
Administrador

4 Desempenhou as funções de Vice-Presidente do Conselho de Administração até 29 de outubro de 2018, tendo iniciado as funções de Presidente após essa data.

5 Desempenhou as funções de Vice-Presidente do Conselho de Administração até 29 de outubro de 2018, tendo iniciado as funções de Presidente após essa data.

6 Sociedade liquidada em 30 de novembro de 2018.

7 Sociedade liquidada em 30 de novembro de 2018.

8 Sociedade liquidada em 28 de setembro de 2018.

9 Sociedade incorporada na Cimigest, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

10 Funções desempenhadas até 23 de março de 2018.

11 Desempenhou as funções Presidente do Conselho de Administração até 28 de maio de 2018.

12 Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

13 Funções desempenhadas até 27 de junho de 2018.

**PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA**
**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Administrador
APHELION, S.A.	Administrador
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Administrador
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Gerente
CELCIMO, S.L.	Administrador
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador
ETSA LOG, S.A.	Administrador
I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	Administrador
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Administrador
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Administrador <sup>14</sup>
SEMAPA Inversiones, S.L.	Administrador
SEMAPA NEXT, S.A.	Administrador
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A	Administrador <sup>15</sup>

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

AEM - Ass. de Emp. Emitentes de Valores Cotados em Mercado	Membro da Direção
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A	Presidente do Conselho de Administração <sup>16 17</sup>
FUNDAÇÃO NOSSA SENHORA DO BOM SUCESSO	Vogal do Conselho Geral
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador <sup>18</sup>
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI, SGPS, S.A.	Administrador
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
ANTASOBRAL - Sociedade Agropecuária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
GALERIAS RITZ – Imobiliária, S.A.	Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral
INFRAESTRUTURAS DE PORTUGAL, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral <sup>19</sup>
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
PARQUE RITZ – Imobiliária, S.A.	
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral

<sup>14</sup> Sociedade liquidada em 30 de novembro de 2018.

<sup>15</sup> Sociedade liquidada em 28 de setembro de 2018.

<sup>16</sup> Funções desempenhadas até 28 de maio de 2018.

<sup>17</sup> Sociedade incorporada na Cimigest, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

<sup>18</sup> Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

<sup>19</sup> Sociedade Incorporada na Cimilonga – Imobiliária, S.A. a 2 de agosto de 2018, que alterou a sua designação para Sonagi - Imobiliária, S.A.

SOCIEDADE AGRÍCOLA DA QUINTA DA VIALONGA, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
SONAGI – Imobiliária, S.A. (Anteriormente designada Cimilonga – Imobiliária, S.A.)	Presidente da Mesa da Assembleia Geral <sup>20</sup>
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral <sup>21</sup>
SONAGI, SGPS, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral <sup>22</sup>
VÉRTICE – Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral

## **RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES**

### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

APHELION, S.A.	Administrador
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Administrador <sup>23</sup>
SEMAPA NEXT, S.A.	Administrador
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador <sup>24</sup>

### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Administrador <sup>25</sup>
CIMO – Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Administrador
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador <sup>26</sup>
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador <sup>27</sup>
PYRUS AGRICULTURAL LLC	Administrador
PYRUS INVESTMENTS LLC	Administrador
PYRUS REAL ESTATE LLC	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
UPSIS, S.A.	Administrador

## **ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA-BAPTISTA**

### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

### **FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

---

20 Funções desempenhadas até 28 de setembro de 2018.

21 Sociedade Incorporada na Cimilonga – Imobiliária, S.A. a 2 de agosto de 2018, que alterou a sua designação para Sonagi - Imobiliária, S.A.

22 Funções desempenhadas até 30 de maio de 2018.

23 Sociedade liquidada em 30 de novembro de 2018.

24 Sociedade liquidada em 28 de setembro de 2018.

25 Sociedade incorporada na Cimigest, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

26 Funções desempenhadas até 23 de março de 2018.

27 Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 27 de dezembro de 2018.

ABERTIS, S.A.	Administrador <sup>28</sup>
ALTER VENTURE PARTNERS G.P., SARL	Administrador
ATENTO, S.A.	Administrador
JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A.	Administrador

**CARLOS EDUARDO COELHO ALVES**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

Não exerce funções noutras sociedades.

**FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	Administrador
SEMAPA Inversiones, S.L.	Presidente do Conselho de Administração

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMENTS DE SIBLINE S.A.L.	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador <sup>29</sup>
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador <sup>30</sup>

**VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

## FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

BELDEVELOPMENT, S.A.	Administrador
EXTRASEARCH, SGPS, S.A.	Administrador
MAGALHÃES e GONÇALVES – Consultoria e Gestão, Lda.	Gerente
QUALQUER PONTO – SOCIEDADE IMOBILIÁRIA, S.A.	Administrador
QUALQUER PRUMO – Sociedade Imobiliária, Lda.	Gerente

28 Funções desempenhadas até 18 de maio de 2018.

29 Funções desempenhadas até 28 de maio de 2018.

30 Funções desempenhadas até 29 de maio de 2018.

THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
VANGUARDINTEGRAL, Lda.	Gerente
VRES – Vision Real Estate Solutions, S.A.	Administrador
ZOOM INVESTMENT, SGPS, S.A.	Administrador
ZOOM INVESTMENT TURISMO, S.A.	Administrador
2FOR VENTURE, SGPS, S.A.	Administrador

## VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA

### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

ANTASOBRAL – Sociedade Agropecuária, S.A.	Administrador
CAPITAL HOTELS BV	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador <sup>31</sup>
EUROVIDA – COMPANHIA DE SEGUROS DE VIDA, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal <sup>32</sup>
GALERIAS RITZ, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Administrador <sup>33</sup>
PARQUE RITZ, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
POPULAR SEGUROS – COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal <sup>34</sup>
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SOCIEDADE AGRÍCOLA da HERDADE dos FIDALGOS, Unip., Lda	Gerente
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador <sup>35</sup>
SODIMPARQUE – Parqueamento e Garagens, Lda.	Gerente <sup>36</sup>
SONAGI, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI – Imobiliária, S.A. (Anteriormente designada Cimilonga – Imobiliária, S.A.)	Presidente do Conselho de Administração <sup>37</sup>
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Administrador <sup>38</sup>

<sup>31</sup> Funções desempenhadas até 28 de maio de 2018.

<sup>32</sup> Funções desempenhadas até 1 de outubro de 2018.

<sup>33</sup> Sociedade Incorporada na Cimilonga – Imobiliária, S.A. a 1 de agosto de 2018, que alterou a sua designação para Sonagi - Imobiliária, S.A.

<sup>34</sup> Funções desempenhadas até 29 de março de 2018.

<sup>35</sup> Funções desempenhadas até 29 de maio de 2018.

<sup>36</sup> Sociedade liquidada em 31 de outubro de 2018.

<sup>37</sup> Desempenhou as funções Administrador até 28 de setembro de 2018.

<sup>38</sup> Sociedade Incorporada na Cimilonga – Imobiliária, S.A. a 1 de agosto de 2018, que alterou a sua designação para Sonagi - Imobiliária, S.A.



**FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

ABSTRACTREASON, LDA.	Gerente
BESTWEB, LDA.	Gerente
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administradora
ESPAÇO TREZENTOS E QUARENTA, S.A.	Administradora
FUNDAÇÃO NOSSA SENHORA DO BOM SUCESSO	Presidente do Conselho Geral
HOTEL RITZ, S.A.	Administradora
LAGUM, LDA	Gerente
SODIM, SGPS, S.A.	Administradora
REPRESENTAÇÕES CARVALHAL, S.A.	Administradora

**MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

ESPAÇO TREZENTOS E QUARENTA, S.A.	Administradora
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administradora
SODIM, SGPS, S.A.	Administradora
SONAGI, SGPS, S.A.	Administradora
REPRESENTAÇÕES CARVALHAL, S.A.	Administradora

**LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA**

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

SEMAPA NEXT, S.A	Administradora
------------------	----------------

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administradora
ECOLUA, LDA.	Gerente
ESPAÇO TREZENTOS E QUARENTA, S.A.	Administradora
SODIM, SGPS, S.A.	Administradora
REPRESENTAÇÕES CARVALHAL, S.A.	Administradora

**JOSÉ ANTÔNIO DO PRADO FAY****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

CAMIL ALIMENTOS, S.A.	Administrador
JMACEDO ALIMENTOS, S.A.	Administrador
SUPREMO CIMENTOS, S.A.	Administrador

Nos termos do regulamento do Conselho de Administração aprovado em outubro de 2018, os administradores que integram a Comissão Executiva não podem desempenhar funções de administração executiva em entidades exteriores ao grupo empresarial em que se enquadra a sociedade, salvo se a atividade dessas entidades for considerada acessória ou complementar à atividade do grupo ou não implicar um dispêndio de tempo relevante, não desempenhando os administradores executivos funções noutras sociedades que não cumpram os critérios atrás referidos.

No mesmo regulamento está previsto que os administradores que não integram a Comissão Executiva podem desempenhar funções de administração (executivas ou não) em entidades exteriores ao grupo empresarial em que se enquadra a sociedade sempre que não estejam em causa sociedades que desempenham uma atividade concorrente com a da sociedade, ou das sociedades direta ou indiretamente participadas por esta, devendo informar o Presidente do Conselho de Administração previamente ao início dessas mesmas funções. Os administradores não executivos da sociedade não desempenham funções noutras sociedades que não cumpram os requisitos atrás descritos.

**c) COMISSÕES NO SEIO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO OU SUPERVISÃO E ADMINISTRADORES DELEGADOS****27. IDENTIFICAÇÃO DAS COMISSÕES CRIADAS NO SEIO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO, E LOCAL ONDE PODEM SER CONSULTADOS OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO.**

Na sociedade estão constituídas as seguintes comissões criadas no seio do Conselho de Administração: Comissão Executiva, Comissão de Controlo e Riscos (CCR) e Comissão do Governo Societário (CGS).

A CCI e a CGS dispõem de regulamentos de funcionamento, encontrando-se os mesmos publicados no sítio da sociedade na Internet (<http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais>), local onde podem ser consultados.

Atendendo à sua natureza, composição e origem no seio do Conselho de Administração, que dispõe de um regulamento de funcionamento autónomo e que contém também regras específicas sobre a organização e o funcionamento da respetiva Comissão Executiva, esta última não dispõe de um regulamento autonomizado, sendo-lhe aplicáveis as seguintes regras de funcionamento previstas no referido regulamento e no respetivo ato de delegação de poderes:

- A Comissão Executiva reúne quando for convocada pelo seu Presidente ou por quaisquer outros dois membros;
- Os membros da Comissão Executiva podem fazer-se representar por outro membro, não podendo cada pessoa representar mais que um membro;

- c) O Presidente da Comissão Executiva tem voto de qualidade;
- d) Os membros ausentes podem votar por escrito, e
- e) Compete em especial ao Presidente da Comissão Executiva assegurar a prestação de informação e a articulação com o Conselho de Administração.

## 28. COMPOSIÇÃO, SE APLICÁVEL, DA COMISSÃO EXECUTIVA E/OU IDENTIFICAÇÃO DE ADMINISTRADOR(ES) DELEGADO(S).

Os membros da Comissão Executiva são os seguintes, tendo sido todos designados por deliberação do Conselho de Administração de 5 de junho de 2018:

- Eng.º João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco, que preside;
- Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes;
- Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura; e
- Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires.

## 29. INDICAÇÃO DAS COMPETÊNCIAS DE CADA UMA DAS COMISSÕES CRIADAS E SÍNTESE DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS NO EXERCÍCIO DESSAS COMPETÊNCIAS.

Comissão Executiva:

Os poderes da Comissão Executiva vêm referidos no ponto 21 deste relatório.

A Comissão Executiva é o órgão de gestão executivo da sociedade, tendo prosseguido as suas competências no âmbito da delegação de poderes que lhe foi confiada pelo Conselho de Administração. Esta comissão reúne com regularidade e sempre que necessário, em função dos negócios em curso e do acompanhamento da atividade da sociedade, tendo reunido 51 vezes durante o exercício de 2018. Para além dos membros da Comissão Executiva, estas reuniões são secretariadas pelo Secretário da Sociedade, Senhor Dr. Rui Gouveia, e incluem, sempre que as matérias assim o justifiquem, a presença de administradores não executivos e de sociedades do grupo e de elementos das várias direções da empresa.

Comissão de Controlo e Riscos:

A CCR, para a prossecução do seu objeto de deteção e controlo de todos os riscos relevantes na atividade da sociedade, em especial dos riscos financeiros, tem, nomeadamente, as seguintes competências:

- a) Acompanhar os negócios da sociedade, assegurando uma análise integrada e permanente dos riscos associados aos mesmos;
- b) Propor e acompanhar a implementação de medidas concretas e procedimentos relativos ao controlo e redução dos riscos na atividade da sociedade, visando o aperfeiçoamento do sistema interno de controlo e gestão de riscos;
- c) Verificar a implementação dos ajustamentos ao sistema de controlo interno e de gestão de riscos propostos pelo Conselho Fiscal;

- d) Propor a discussão, alteração e introdução de novos procedimentos que visem o aperfeiçoamento da deteção, controlo e gestão dos riscos inerentes à atividade da Sociedade, e

Compete ainda à CCR a elaboração, para aprovação pelo Conselho de Administração, da política de risco da Sociedade para cada exercício social, que deverá identificar, sem limitar:

- a) Os principais riscos a que a Sociedade se encontra sujeita no desenvolvimento da sua atividade e os níveis de risco considerados aceitáveis para a Sociedade;
- b) A probabilidade da ocorrência, e respetivo impacto, desses riscos relevantes na atividade da Sociedade;
- c) Os instrumentos e medidas a adotar tendo em vista a mitigação dos riscos relevantes para a atividade da Sociedade identificados.

A CCR reuniu quatro vezes durante o exercício de 2018.

Tendo em conta a recomposição da CCR ocorrida por deliberação do Conselho de Administração de 31 de outubro de 2018, até essa data, eram membros da CCR (designada por Comissão de Controlo Interno) os Senhores Eng.º Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Eng.º Jaime Alberto Marques Sennfelt Fernandes Falcão e a Senhora Dr.ª Margarida Isabel Feijão Antunes Rebocho, passando, posteriormente, a ser composta pelo Senhor Eng.º Carlos Eduardo Coelho Alves, Presidente, e os Senhores Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes e Dr. Gonçalo de Castro Salazar Leite, Vogais, sendo os Senhores Eng.º Carlos Alves e o Dr. José Miguel Paredes igualmente administradores da sociedade.

No âmbito das suas atividades, esta comissão praticou os atos, manteve o acompanhamento e fez todas as verificações inerentes às suas competências, tendo realizado reuniões conjuntas com os membros do Conselho Fiscal, e com o apoio da Direção Financeira e a Direção de Contabilidade e Impostos.

Comissão do Governo Societário:

À CGS, para além da supervisão permanente do cumprimento pela sociedade das disposições legais, regulamentares e estatutárias aplicáveis ao governo societário, compete a análise crítica das práticas e comportamentos da sociedade no âmbito do governo societário, e a iniciativa no sentido de propor a discussão, alteração e introdução de novos procedimentos que visem o aperfeiçoamento da estrutura e governo societários. A CGS deve ainda avaliar anualmente a situação do governo da sociedade e submeter ao Conselho de Administração as propostas que entenda convenientes.

A CGS reuniu duas vezes durante o exercício de 2018.

Tendo em conta a recomposição da CGS ocorrida por deliberação do Conselho de Administração de 31 de outubro de 2018, até essa data, eram membros da CGS (designada por Comissão de Controlo do Governo Societário) os Senhores Eng.º Jorge Manuel de Mira Amaral, Eng.º Gonçalo Allen Serras Pereira e o administrador Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, passando, posteriormente, a ser composta pelos Senhores Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, Presidente, Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura e Dr. Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia, Vogais e, respetivamente, administradores e secretário da sociedade.

A CGS desenvolveu as suas atividades de supervisão e avaliação do governo societário ao longo do exercício e contribuiu ativamente para a elaboração do relatório anual do governo da sociedade, tendo tido acesso à informação necessária essencialmente através do contacto permanente e da presença nas reuniões do Administrador Executivo, Senhor Dr. Miguel Ventura, e de um membro da Direção Jurídica.

### III. FISCALIZAÇÃO

#### A) COMPOSIÇÃO

##### 30. IDENTIFICAÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO CORRESPONDENTE AO MODELO ADOTADO.

A fiscalização da sociedade compete ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 413.º do Código das Sociedades Comerciais.

31. COMPOSIÇÃO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO FISCAL, DA COMISSÃO DE AUDITORIA, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COM INDICAÇÃO DO NÚMERO ESTATUTÁRIO MÍNIMO E MÁXIMO DE MEMBROS, DURAÇÃO ESTATUTÁRIA DO MANDATO, NÚMERO DE MEMBROS EFETIVOS, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO DE CADA MEMBRO, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE JÁ CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.º 17.

Em termos estatutários, o Conselho Fiscal é composto por três a cinco membros efetivos, um dos quais será o Presidente com voto de qualidade, e por um ou dois suplentes, conforme o número de membros efetivos seja igual ou superior a três, sendo os mandatos de quatro anos.

Membros do Conselho de Fiscal	Data da primeira designação e termo do mandato
Miguel Camargo de Sousa Eiró <sup>39</sup> (Presidente)	2006-2018
José Manuel Oliveira Vitorino (Presidente) <sup>40</sup>	2014-2021
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira (Vogal Efetivo)	2006-2021
Maria da Graça Torres Ferreira da Cunha Gonçalves (Vogal Efetivo)	2018-2021
Ana Isabel Moraes Nobre de Amaral Marques (Vogal Suplente)	2016-2021

A Sociedade considera existir um número de membros do Conselho Fiscal perfeitamente adequado à sua dimensão e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade, assegurando com eficiência as funções que lhes estão cometidas.

<sup>39</sup> Exerceu funções de Presidente do Conselho Fiscal até 24 de maio de 2018.

<sup>40</sup> Passou a exercer funções de Presidente do Conselho Fiscal por deliberação da Assembleia Geral de 24 de maio de 2018, sendo que de 20 de Abril de 2016 até essa data exercia as funções de Vogal Efetivo do Conselho Fiscal.

32. IDENTIFICAÇÃO, CONSOANTE APLICÁVEL, DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, DA COMISSÃO DE AUDITORIA, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS QUE SE CONSIDEREM INDEPENDENTES, NOS TERMOS DO ART. 414.º, N.º 5 CSC, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE JÁ CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.º 18.

Os membros do Conselho Fiscal Senhores e Dr. José Manuel Oliveira Vitorino (Presidente) e Senhora Dr.ª Maria da Graça Torres Ferreira da Cunha Gonçalves são considerados pela Semapa independentes à luz dos critérios previstos do n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais, estando o primeiro a cumprir o seu segundo mandato e a segunda a cumprir o seu primeiro mandato.

Em virtude da designação do Senhor Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira, na reunião da Assembleia Geral Anual de 24 de maio de 2018, para um quarto mandato como vogal do Conselho Fiscal, o mesmo passou a ser um membro não independente do referido órgão social, conforme resulta da aplicação da al. b) do n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais.

O Senhor Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró, durante o período em que exerceu funções como Presidente do Conselho Fiscal foi considerado como independente, de acordo com os critérios legais aplicáveis.

33. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS, CONSOANTE APLICÁVEL, DE CADA UM DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, DA COMISSÃO DE AUDITORIA, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS E OUTROS ELEMENTOS CURRICULARES RELEVANTES, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE JÁ CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.º 21.

#### **MIGUEL CAMARGO DE SOUSA EIRÓ**

Miguel Eiró licenciou-se em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa em 1971, encontrando-se inscrito na Ordem dos Advogados desde 28 de junho de 1973, de que foi membro do Conselho Distrital de Lisboa entre 1982/1984 e membro do Conselho Geral entre 1999/2002 e entre 2002/2004. É Agente Oficial da Propriedade Intelectual e frequentou um Curso de Mediação. Exerce advocacia desde a sua licenciatura, em 1971, atualmente na Correia Moniz & Associados – Sociedade de Advogados, R.L., sociedade da qual é atualmente Sócio e Administrador. Entre 1972 e 1975 cumpriu o serviço militar na Marinha, como Técnico Especialista em Direito. Foi membro da Direção do Centro de Arbitragens da Ordem dos Advogados entre 1997/1999. Foi Juiz Árbitro no Centro de Resolução de Conflitos Automóvel em 2004 e desempenhou funções de Árbitro em diversas outras arbitragens. Entre 1975 e 1980 foi Administrador da Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A., tendo posteriormente, ao longo da sua atividade profissional, sido gerente de outras sociedades comerciais. Foi membro do Conselho Fiscal da Semapa de 2006 a 2018 e da The Navigator Company de 2007 a 2018, tendo desempenhado funções de Presidente desses órgãos de fiscalização desde 2010 e 2011, respetivamente. Exerceu ainda as funções de Presidente do Conselho Fiscal da Secil de 2013 a 2018.

#### **JOSÉ MANUEL OLIVEIRA VITORINO**

José Manuel Vitorino é licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo Instituto Superior de Economia da Universidade de Lisboa. Qualificado como Revisor Oficial de Contas, bem como no Programa de formação para executivos da Universidade Nova de Lisboa. Foi Professor Assistente da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, onde se manteve até 1980, tendo de seguida ingressado na PricewaterhouseCoopers e repartido a sua

atividade pelas áreas de auditoria e assessoria financeira, tanto em empresas e grupos nacionais e estrangeiros, como em projetos em que integrou equipas internacionais. Desempenhava há vários anos as funções de Partner quando deixou a PricewaterhouseCoopers em 2013, por atingir o limite de idade na função. Exerceu funções de Presidente do Conselho Fiscal do Novo Banco, S.A. até 2017, e exerce funções de Vogal do Conselho Fiscal da ANA – Aeroportos de Portugal, S.A. É membro do Conselho Fiscal da The Navigator Company desde 2015 e da Semapa e da Secil desde 2016, desempenhando, desde 2018, funções de Presidente desses órgãos de fiscalização.

#### **GONÇALO NUNO PALHA GAIO PICÃO CALDEIRA**

Gonçalo Picão Caldeira é licenciado em Direito e esteve inscrito na Ordem dos Advogados em 1991, após a conclusão do estágio profissional de advocacia.   pós-graduado em gestão (MBA – Universidade Nova de Lisboa) e frequentou o curso de Gestão e Avaliao Imobiliária do ISEG. Tem vindo a exercer a atividade de gestão e promoo imobiliária, através de empresas familiares, desde 2004. Antes disso, colaborou com o Grupo BCP de 1992 a 1998 e com o Grupo Sorel de outubro de 1998 a março de 2002. Foi ainda colaborador da Semapa de abril de 2002 a fevereiro de 2004. É membro do Conselho Fiscal da Semapa desde 2006, e da The Navigator Company e da Secil desde 2007 e 2013, respetivamente.

#### **MARIA DA GRAÇA TORRES FERREIRA DA CUNHA GONÇALVES**

Maria da Graça da Cunha Gonçalves licenciou-se em Organizao e Gestão de Empresas pelo Instituto de Ciências do Trabalho e da Empresa (ISCTE), em 1978. É qualificada como Técnica Oficial de Contas. Exerceu diversos cargos na Contabilidade Geral, An tica e Planeamento/Análise Financeira na Magnetic Peripherals Inc. Portugal (Control Data Corporation) até 1985, e de Analista Financeira na Shell Portuguesa, S.A. de 1985 a 1989. De 1989 a 1995 colaborou como CFO na United Distillers Comp. Velha, Lda. e na ITT Automotive Europe GmbH. Exerceu funções de Back Office Director na Pernod Ricard Portugal de 1995 a 2015. É membro do Conselho Fiscal da Semapa, da The Navigator Company e da Secil desde 2018.

### **B) FUNCIONAMENTO**

**34. EXISTÊNCIA E LOCAL ONDE PODEM SER CONSULTADOS OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO FISCAL, COMISSÃO DE AUDITORIA, CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE J  CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.  22.**

Existe um regulamento de funcionamento do conselho fiscal que se encontra publicado no sítio da sociedade na Internet ([http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf\\_pb/regulamento\\_do\\_conselho\\_fiscal.pdf](http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/regulamento_do_conselho_fiscal.pdf)), local onde o mesmo pode ser consultado.

**35. NÚMERO DE REUNIÕES REALIZADAS E GRAU DE ASSIDUIDADE  S REUNIÕES REALIZADAS, CONSOANTE APLICÁVEL, DE CADA MEMBRO DO CONSELHO FISCAL, COMISSÃO DE AUDITORIA, CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE J  CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.  23.**

No exercício de 2018, o Conselho Fiscal reuniu 20 vezes, tendo os membros do mesmo estado presentes em todas as

reuniões (presenças físicas) relativamente ao período durante o qual exerceram funções.

36. DISPONIBILIDADE DE CADA UM DOS MEMBROS, CONSOANTE APLICÁVEL, DO CONSELHO FISCAL, DA COMISSÃO DE AUDITORIA, DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COM INDICAÇÃO DOS CARGOS EXERCIDOS EM SIMULTÂNEO EM OUTRAS EMPRESAS, DENTRO E FORA DO GRUPO, E OUTRAS ATIVIDADES RELEVANTES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DAQUELES ÓRGÃOS NO DECURSO DO EXERCÍCIO, PODENDO REMETER-SE PARA PONTO DO RELATÓRIO ONDE JÁ CONSTE ESSA INFORMAÇÃO POR FORÇA DO DISPOSTO NO N.º 26.

Os membros do Conselho Fiscal têm a disponibilidade adequada ao desempenho das funções que lhes estão cometidas.

Para além das atividades referidas no ponto 33, os membros do Conselho Fiscal desempenham as funções que se descrevem *infra*:

#### **JOSÉ MANUEL OLIVEIRA VITORINO**

##### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

##### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

ANA Aeroportos de Portugal, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Presidente do Conselho Fiscal <sup>41</sup>
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Presidente do Conselho Fiscal <sup>42</sup>

#### **GONÇALO NUNO PALHA GAIO PICÃO CALDEIRA**

##### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

##### **FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobiliários, Lda.	Gerente
LOFTMANIA – Gestão Imobiliária, Lda.	Gerente
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal

41 Passou a exercer o cargo de Presidente do Conselho de Administração da Secil a partir do dia 18 de junho de 2018.

42 Passou a exercer o cargo de Presidente do Conselho de Administração da The Navigator Company a partir do dia 23 de maio de 2018.



**MARIA DA GRAÇA TORRES FERREIRA DA CUNHA GONÇALVES****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa.

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

Vogal do Conselho Fiscal

THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.

Vogal do Conselho Fiscal

**c) COMPETÊNCIAS E FUNÇÕES****37. DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS APLICÁVEIS À INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO PARA EFEITOS DE CONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS ADICIONAIS AO AUDITOR EXTERNO.**

O Conselho Fiscal analisa os serviços adicionais e as propostas apresentadas pelo auditor externo e Revisor Oficial de Contas para a prestação dos mesmos, que lhe são transmitidas pela administração, procurando salvaguardar, essencialmente, que não é afetada a independência e a isenção do auditor externo e Revisor Oficial de Contas necessárias à prestação dos serviços de auditoria e que os serviços adicionais são prestados com elevada qualidade e autonomia.

Refira-se que nesta análise o Conselho Fiscal aplicou as regras previstas no novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015 de 7 de setembro, que entrou em vigor em 1 de janeiro de 2016, e seguiu os procedimentos internos instituídos para garantia de que as novas disposições legais são cumpridas.

**38. OUTRAS FUNÇÕES DOS ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO E, SE APLICÁVEL, DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS.**

Como referido supra, o Conselho Fiscal tem as funções que resultam da lei, nomeadamente as que constam do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como as que constam do Regulamento do Conselho Fiscal, que são:

- Fiscalizar a administração da sociedade incluindo, neste âmbito, avaliar anualmente o cumprimento do plano estratégico da Sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o funcionamento interno do Conselho de Administração e das suas comissões, bem como o relacionamento entre os vários órgãos e comissões da sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;

- Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela Administração;
- Convocar a Assembleia Geral, quando o Presidente da respetiva Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Acompanhar, avaliar e pronunciar-se sobre as linhas estratégicas e a política de riscos definida pelo Conselho de Administração;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo de e interno e do sistema de auditoria interna, se existentes, propondo os ajustamentos que se mostrem necessários;
- Pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de controlo interno, incluindo controlo de cumprimento das normas aplicadas à Sociedade e de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;
- Cumprir as demais atribuições constantes da lei ou do contrato de sociedade;
- Fiscalizar a adequação do processo de preparação e de divulgação de informação financeira pelo Conselho de Administração, incluindo a adequação das políticas contabilísticas, das estimativas, dos julgamentos, das divulgações relevantes e sua aplicação consistente entre exercícios, de forma devidamente documentada e comunicada;
- Propor à assembleia geral a nomeação do revisor oficial de contas e respetiva remuneração, indicando os critérios que presidiram à escolha do revisor oficial de contas proposto e descrevendo o processo de seleção do revisor por si conduzido;
- Propor à assembleia geral a destituição do revisor oficial de contas ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.
- Fiscalizar e acompanhar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira e apresentar recomendações ou propostas para garantir a sua integridade;
- Selecionar o revisor oficial de contas a propor à Assembleia Geral para eleição e recomendar justificadamente a preferência;
- Acompanhar a revisão legal das contas anuais, individuais e consolidadas, nomeadamente a sua execução, tendo em conta as eventuais constatações e conclusões da CMVM;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado inclui os elementos referidos no art.º 245-A do Código dos Valores Mobiliários;
- Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais e avaliar anualmente o trabalho realizado pelo revisor oficial de contas e a sua adequação para o exercício das funções que lhe são atribuídas;
- Emitir parecer prévio e vinculativo sobre o Regulamento sobre Conflitos de Interesses e Transações com Partes Relacionadas a elaborar e aprovar pelo Conselho de Administração, ou na falta deste regulamento, sobre a definição a efetuar pela administração do tipo, âmbito e valor mínimo, individual ou agregado, negócios com partes relacionadas que (i) devem ser previamente aprovados pelos Conselho de Administração e (ii) dos que, por serem de valor mais elevado, requerem, ainda, parecer prévio favorável do Conselho Fiscal, e
- Emitir parecer prévio sobre quaisquer negócios com partes relacionadas que sejam submetidos à sua apreciação, incluindo sobre aqueles que, nos termos da parte final da alínea anterior, requeiram o seu parecer prévio favorável.

Convém esclarecer que a definição dos critérios e do processo de seleção do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas da sociedade é uma competência do conselho fiscal que está expressamente prevista no respetivo regulamento interno, nos termos acima expostos, devendo a concretização dos referidos critérios e a definição concreta das condições do processo de seleção aplicável ter lugar através de deliberação do Conselho Fiscal e em função de cada processo que vier a ocorrer, tal como sucedeu no último processo de seleção respeitante ao atual Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas da sociedade.

O Conselho Fiscal é ainda o interlocutor privilegiado do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas, tendo acesso e conhecimento direto da atividade por este desenvolvida. A sociedade crê que é possível esta ação fiscalizadora direta do Conselho Fiscal, sem interferência do Conselho de Administração, relativamente ao trabalho desenvolvido pelo Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas desde que não saia prejudicado o conhecimento atempado e adequado do órgão de administração, responsável último pelo que se passa na sociedade e pelas demonstrações financeiras, quanto a este mesmo trabalho. Respeitando este princípio, os relatórios do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas são dirigidos ao Conselho Fiscal e discutidos em reuniões conjuntas deste órgão com um membro do Conselho de Administração, onde o Conselho Fiscal informa designadamente sobre os resultados da revisão legal das contas, zelando o Conselho Fiscal para que sejam assegurados dentro da sociedade as condições necessárias para a prestação dos serviços de auditoria. Cabe ainda ao Conselho Fiscal propor e acompanhar, com o apoio dos serviços internos da sociedade, a remuneração do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas.

O Revisor Oficial de Contas colabora ainda com o Conselho Fiscal, no sentido de prestar, de imediato e nos termos legais e regulamentares aplicáveis, informação sobre irregularidades relevantes para o desempenho das funções do Conselho Fiscal que tenha detetado, bem como quaisquer dificuldades com que se tenha deparado no exercício das suas funções.

Nos termos do regulamento do Conselho Fiscal este órgão deve verificar a adequação e aprovar a prestação de outros serviços e respetivas condições, para além dos serviços de auditoria, pelo revisor oficial de contas à sociedade e demais entidades do grupo em que se integra a sociedade, tal como definidos no Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro.

## IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS

### 39. IDENTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA.

#### REVISOR OFICIAL DE CONTAS

EFETIVO:	KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. representada pelo Senhor Dr. Paulo Alexandre Martins Quintas Paixão (ROC)
SUPLENTE:	Senhor Dr. Vitor Manuel da Cunha Ribeirinho (ROC)

### 40. INDICAÇÃO DO NÚMERO DE ANOS EM QUE O REVISOR OFICIAL DE CONTAS EXERCE FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU GRUPO.

A KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. exerce funções junto da sociedade desde 2018.

#### 41. DESCRIÇÃO DE OUTROS SERVIÇOS PRESTADOS PELO ROC À SOCIEDADE.

A KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. prestou à sociedade, para além dos serviços de revisão legal de contas e auditoria, outros serviços permitidos.

### V. AUDITOR EXTERNO

#### 42. IDENTIFICAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO DESIGNADO PARA OS EFEITOS DO ART. 8.º E DO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES, BEM COMO O RESPECTIVO NÚMERO DE REGISTO NA CMVM.

O auditor externo da sociedade e o seu representante são os referidos no ponto 39, encontrando-se a KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. registada junto da CMVM com o número 20161489.

#### 43. INDICAÇÃO DO NÚMERO DE ANOS EM QUE O AUDITOR EXTERNO E O RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES EXERCEM FUNÇÕES CONSECUTIVAMENTE JUNTO DA SOCIEDADE E/OU DO GRUPO.

O auditor externo é o revisor oficial de contas KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., representada pelo sócio responsável, Senhor Dr. Paulo Alexandre Martins Quintas Paixão (ROC), exercendo ambos funções junto da sociedade desde 2018.

#### 44. POLÍTICA E PERIODICIDADE DA ROTAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E DO RESPECTIVO SÓCIO REVISOR OFICIAL DE CONTAS QUE O REPRESENTA NO CUMPRIMENTO DESSAS FUNÇÕES.

O Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, entrou em vigor em 1 de janeiro de 2016 e veio consagrar um novo regime jurídico aplicável à rotação obrigatória dos revisores oficiais de contas nas sociedades de interesse público, como a Semapa, sendo que anteriormente a sociedade não tinha nenhuma política que impusesse a rotatividade do auditor externo e Revisor Oficial de Contas ou do seu representante.

Com a consagração do referido regime jurídico, e considerando que a PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda. tinha atingido os limites temporais máximos para o exercício de funções de revisão oficial de contas, o Conselho Fiscal, no decurso do ano de 2017, desenvolveu, com o apoio das administrações e serviços das empresas do grupo Semapa envolvidas, o processo organizado de seleção do Revisor Oficial de Contas, para o quadriénio 2018-2021, tendo o processo de seleção sido aberto a várias entidades. As propostas apresentadas foram analisadas e avaliadas pelo Conselho Fiscal, com base nos critérios adotados no processo de seleção.

Em resultado do processo de seleção, o Conselho Fiscal recomendou e propôs aos acionistas a designação como auditor externo da KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. tendo a referida proposta sido aprovada pelos acionistas em Assembleia Geral.

#### 45. INDICAÇÃO DO ÓRGÃO RESPONSÁVEL PELA AVALIAÇÃO DO AUDITOR EXTERNO E PERIODICIDADE COM QUE ESSA AVALIAÇÃO É FEITA.

No âmbito da sua função fiscalizadora e de revisão aos documentos de prestação de contas da sociedade, o Conselho Fiscal avalia o auditor externo e Revisor Oficial de Contas de forma contínua e em especial no âmbito dos trabalhos preparatórios do seu Relatório e Parecer às contas anuais.

#### 46. IDENTIFICAÇÃO DE TRABALHOS, DISTINTOS DOS DE AUDITORIA, REALIZADOS PELO AUDITOR EXTERNO PARA A SOCIEDADE E/OU PARA SOCIEDADES QUE COM ELA SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO, BEM COMO INDICAÇÃO DOS PROCEDIMENTOS INTERNOS PARA EFEITOS DE APROVAÇÃO DA CONTRATAÇÃO DE TAIS SERVIÇOS E INDICAÇÃO DAS RAZÕES PARA A SUA CONTRATAÇÃO.

Os serviços prestados pelo auditor externo e Revisor Oficial de Contas, distintos dos de auditoria, foram sempre aprovados pelo Conselho Fiscal, obedecendo às normas legais aplicáveis e aos procedimentos internos instituídos para o efeito.

Os referidos serviços consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações legais ou contratuais permitidos à luz do novo regime legal consagrado pelo novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas em vigor, em Portugal e no estrangeiro, os quais são aprovados pelo Conselho Fiscal. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal entendem que a contratação pontual de tais serviços é justificada pela experiência acumulada do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas nos setores onde a sociedade atua e pela qualidade do seu trabalho, para além da definição criteriosa do escopo do trabalho solicitado, apoiando-se ainda o Conselho Fiscal na análise e pareceres internos dos serviços.

Na prestação dos serviços de consultoria fiscal e outros que não de auditoria, os nossos auditores têm instituídas exigentes regras internas para garantir a salvaguarda da sua independência, tendo essas regras sido adotadas na prestação destes serviços e objeto de monitorização por parte da sociedade, em especial pelo Conselho Fiscal e pela Comissão de Controlo Interno.

47. INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA PELA SOCIEDADE E/OU POR PESSOAS COLETIVAS EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE E DISCRIMINAÇÃO DA PERCENTAGEM RESPEITANTE AOS SEGUINTE SERVIÇOS:

Serviços	Sociedade		Entidades que integrem o grupo (incluindo a própria sociedade)	
	Valor	Percentagem	Valor	Percentagem
Valor dos serviços de revisão de contas	12.731,00	74%	235.701,00	87%
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	4.500,00	26%	11.363,00	4%
Valor dos serviços de consultoria fiscal	-	-	-	-
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-	-	25.000,00	9%
<b>Soma:</b>	<b>17.231,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>277 814,00</b>	<b>100,00%</b>

NOTA: Valores em Euros

Em 2018, os serviços distintos dos serviços de auditoria faturados à sociedade ou a entidades que com ela mantenham uma relação de domínio pelo Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas, incluindo as entidades que com ele se encontram em relação de participação ou que integram a mesma rede, representaram 13% do total dos serviços prestados.

Para além destes valores foram ainda faturados à sociedade ou a entidades que com ela mantenham uma relação de domínio pelo anterior auditor externo, PricewaterhouseCoopers, serviços de revisão de contas e auditoria, no montante de 576.553,00 Euros, respeitantes ao exercício de 2017.

## C. ORGANIZAÇÃO INTERNA

### I. ESTATUTOS

48. REGRAS APLICÁVEIS À ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS DA SOCIEDADE (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. H)).

Não existem na Semapa quaisquer regras especiais relativas à alteração dos seus estatutos, pelo que se aplica o regime geral que resulta do Código das Sociedades Comerciais.

### II. COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

49. MEIOS E POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES OCORRIDAS NA SOCIEDADE.

Na sociedade vigora um Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades, que tem como objeto regular a comunicação pelos trabalhadores da sociedade de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio.

Este regulamento consagra o dever geral de comunicação de alegadas irregularidades, indicando o Conselho Fiscal como entidade com competência para as receber, e prevendo também uma solução alternativa na eventualidade de existir conflito de interesses por parte do Conselho Fiscal no âmbito da comunicação em causa.

O Conselho Fiscal, podendo para o efeito socorrer-se da colaboração da Comissão de Controlo e Riscos, deve proceder à averiguação de todos os factos necessários à apreciação da alegada irregularidade. Notamos ainda que, em caso de existência de conflito de interesses quanto à irregularidade alegadamente praticada com um membro do Conselho Fiscal, deve igualmente ser remetida uma cópia da comunicação ao Presidente do Conselho de Administração.

Este processo termina com o arquivamento ou com a apresentação ao Conselho de Administração ou à Comissão Executiva, conforme esteja ou não em causa um titular dos órgãos sociais, de uma proposta de aplicação das medidas mais adequadas face à irregularidade em causa.

O regulamento contém ainda outras disposições, designadamente no sentido de salvaguardar a confidencialidade da comunicação, o tratamento não prejudicial do trabalhador comunicante e a difusão do respetivo regime na sociedade.

Os regulamentos internos dos órgãos e comissões da sociedade preveem igualmente a adoção e o cumprimento do referido regulamento.

O Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades é de acesso reservado.

Refira-se ainda a este propósito, que na sociedade vigora um conjunto de Princípios Deontológicos, aprovados pelo Conselho de Administração em 30 de dezembro de 2002, que estabelecem regras e princípios de natureza deontológica aplicáveis aos trabalhadores e aos membros dos órgãos sociais.

São em especial consagrados os deveres de diligência, traduzidos em obrigações concretas de profissionalismo, zelo e responsabilidade, o dever de lealdade, que no âmbito dos princípios de honestidade e integridade visa especialmente precaver situações de conflito de interesses, e o dever de confidencialidade com incidência no tratamento de informação relevante.

São ainda consagrados deveres de responsabilidade social empresarial, nomeadamente de defesa ambiental e de proteção de todos os acionistas, assegurando designadamente o cumprimento de deveres de informação e um tratamento igual e justo.

Os Princípios Deontológicos foram alterados no final de 2018, no sentido de consagrarem expressamente o compromisso de respeitar e promover os Direitos Humanos, bem como o combate ao branqueamento de capitais e à corrupção.

Com a entrada em vigor da Lei n.º 73/2017, de 16 de agosto, que veio alterar o artigo 127.º do Código do Trabalho, o qual passou por essa via a impor como dever do empregador a adoção de códigos de boa conduta para a prevenção e combate ao assédio no trabalho, sempre que a empresa tenha sete ou mais trabalhadores, entrou em vigor na Semapa a 1 de outubro de 2017, um Código de Boa Conduta, que consagra regras específicas com o objetivo de reforçar a prevenção e combate de todo e qualquer tipo de assédio no local de trabalho, sem prejuízo de outras normas de conduta aplicáveis aos mesmos.

### III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS

#### 50. PESSOAS, ÓRGÃOS OU COMISSÕES RESPONSÁVEIS PELA AUDITORIA INTERNA E/OU PELA IMPLEMENTAÇÃO DE SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO.

Embora a sociedade não possua serviços estruturados de forma independente para a auditoria interna, o controlo interno e a gestão de riscos na sociedade são efetuados pelo Conselho de Administração e através de uma unidade orgânica com funções específicas nesta área – a CCR, cabendo a sua verificação e fiscalização, incluído da eficácia desses sistemas, ao Conselho Fiscal e ao Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas e devendo igualmente qualquer um desses órgãos e bem assim a CCR, identificar e propor as alterações que se mostrarem necessárias. O Conselho Fiscal tem conhecimento e oportunidade de se pronunciar sobre a atividade desenvolvida neste âmbito pela Comissão de Controlo e Riscos e pelas várias Direções da Semapa, sobre os recursos afetos aos serviços que também desempenham funções de *compliance*, sendo destinatário, quando existam, dos relatórios ou pareceres realizados por estes serviços quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas, a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais ilegalidades e irregularidades.

Adicionalmente o universo empresarial que representa a grande maioria dos trabalhadores do grupo e que é relativo às principais participadas da *holding*, The Navigator Company e Secil, está abrangido por sistemas de auditoria próprios com unidades orgânicas específicas para o efeito, pelo que considera a sociedade que os referidos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, concretizados pelos referidos órgãos e Comissão, estão estruturados em termos plenamente adequados às especificidades e dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade.

Assim, a inexistência de serviços com funções exclusivas nesta área é uma opção que fica a dever-se à estrutura administrativa simplificada da Semapa enquanto sociedade *holding* e à forma como o controlo de riscos é feita no grupo em que está inserida.

#### 51. EXPLICITAÇÃO, AINDA QUE POR INCLUSÃO DE ORGANOGRAMA, DAS RELAÇÕES DE DEPENDÊNCIA HIERÁRQUICA E/OU FUNCIONAL FACE A OUTROS ÓRGÃOS OU COMISSÕES DA SOCIEDADE.

As relações de dependência funcional constam do organograma do ponto 21 deste relatório, estando as funções dos órgãos e comissões com relevância nesta matéria melhor descritas no ponto 54.

#### 52. EXISTÊNCIA DE OUTRAS ÁREAS FUNCIONAIS COM COMPETÊNCIAS NO CONTROLO DE RISCOS.

Não existem outras áreas funcionais com competências no controlo de riscos.

#### 53. IDENTIFICAÇÃO E DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS TIPOS DE RISCOS (ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS) A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA ATIVIDADE.

O capítulo 2 das notas às demonstrações financeiras consolidadas faz uma análise desenvolvida de todos os riscos de natureza jurídica, financeira e operacional, incluindo designadamente risco cambial, risco de taxa de juro, risco de crédito, risco de liquidez, risco de preço, risco de abastecimento de matérias-primas, risco de preço de venda, risco de



procura dos produtos, risco de concorrência, risco de legislação ambiental, risco de recursos humanos, risco de custos energéticos e riscos de contexto em geral.

#### 54. DESCRIÇÃO DO PROCESSO DE IDENTIFICAÇÃO, AVALIAÇÃO, ACOMPANHAMENTO, CONTROLO E GESTÃO DE RISCOS.

A CCR tem como principal objeto a deteção, o controlo e a gestão de todos os riscos relevantes na atividade da sociedade, em especial dos riscos jurídicos e financeiros, tendo as funções e competências referidas no ponto 21 e 29

Ainda na vertente interna, para além da relevância nesta área das funções desempenhadas pelo Conselho Fiscal, o controlo de riscos assume particular relevância a nível das principais dominadas, onde é diferente a natureza dos riscos e a exposição das sociedades, que dispõem por isso de sistemas próprios e independentes de controlo dos riscos a que estão sujeitas.

A auditoria externa foi realizada na Semapa e nas sociedades por si dominadas, até ao final do ano de 2018, pela KPMG & Associados-Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. O Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas da sociedade verifica, designadamente, a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, bem como a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno através dos elementos que lhe são facultados pela sociedade, em especial pela Comissão de Remunerações e pela CCR. As conclusões das verificações efetuadas são reportadas pelo Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas ao Conselho Fiscal que, sendo caso disso, reporta as deficiências encontradas.

Os sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados têm-se demonstrado eficazes, não se tendo verificado até hoje situações que não tivessem sido previstas, devidamente acauteladas ou expressamente assumidas previamente como riscos controlados. Como referido acima, o Conselho de Administração, para além das competências próprias nesta matéria, e por forma a salvaguardar a não assunção excessiva de riscos pela sociedade, criou a CCR, comissão esta que, de acordo com as atribuições por ele definidas, está incumbida de assegurar o controlo interno e a gestão de riscos. O Conselho Fiscal é responsável por fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno, propondo ajustamentos ao sistema existente sempre que se justifiquem, e estando a CCR incumbida de implementar tais ajustamentos. Por fim, importa referir que estes sistemas são sempre acompanhados e controlados pelo Conselho de Administração, como responsável último pelos atos praticados no âmbito da sociedade.

A sociedade procedeu à aprovação de linhas estratégicas, em reunião do Conselho de Administração realizada no início de 2018, tendo, no último trimestre de 2018, sido iniciado um profundo trabalho de revisão da política de riscos da sociedade, com o envolvimento direto da administração executiva e das direções financeira e de contabilidade, da Comissão de Controlo e Riscos, dos departamentos relevantes das principais subsidiárias da sociedade e com a contratação de consultores externos, encontrando-se o trabalho já concluído e aprovado pelo Conselho de Administração já em 2019.

O Conselho Fiscal que desempenha um papel especialmente preponderante nesta área, com todas as atribuições que resultam diretamente da lei e do Regulamento do Conselho Fiscal, tomou conhecimento, pronunciou-se e avaliou igualmente as referidas linhas estratégicas e a política de riscos, esta última já em 2019. Neste âmbito, o Conselho Fiscal em articulação com a CCR e com os serviços da administração, encontra-se a implementar internamente, mecanismos e procedimentos de controlo periódico com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos pela sociedade são consistentes com os objetivos fixados pelo órgão de administração, sendo que alguns desses procedimentos já existem

atualmente na sociedade, designadamente a realização de reuniões regulares com os demais órgãos sociais e comissões com competências nesta matéria e a solicitação de testes sempre que necessários e adequados.

#### 55. PRINCIPAIS ELEMENTOS DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCO IMPLEMENTADOS NA SOCIEDADE RELATIVAMENTE AO PROCESSO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. M)).

A divulgação da informação financeira é da responsabilidade do responsável pelas relações com o mercado, cabendo previamente, se aplicável, ao Conselho Fiscal, à Comissão de Controlo Interno e ao Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas avaliar a qualidade, fiabilidade e integridade da informação financeira aprovada pelo Conselho de Administração da sociedade e preparada pelas direções Financeira e de Contabilidade e Impostos.

O processo de preparação da informação financeira está sujeito a um sistema de controlo interno e regras, que têm como objetivo garantir uma adequada e consistente aplicação das políticas contabilísticas adotadas pela sociedade, bem como a razoabilidade das estimativas e julgamentos utilizados na preparação dessa informação.

No que respeita aos mecanismos de controlo interno associados ao processo de divulgação da informação financeira, a sociedade tem implementadas regras que visam garantir a tempestividade das divulgações a efetuar e mitigar o risco de assimetrias nas informações disponibilizadas ao mercado.

### IV. APOIO AO INVESTIDOR

#### 56. SERVIÇO RESPONSÁVEL PELO APOIO AO INVESTIDOR, COMPOSIÇÃO, FUNÇÕES, INFORMAÇÃO DISPONIBILIZADA POR ESSES SERVIÇOS E ELEMENTOS PARA CONTACTO.

O serviço de apoio ao investidor funciona num gabinete sob a responsabilidade da Diretora Financeira da Sociedade Senhora Dr.ª Susana Coutinho, que dispõe de colaboradores e de acesso em tempo útil a todos os órgãos sociais, comissões e direções da sociedade e, quando necessário e de acordo com os procedimentos estabelecidos e os limites previstos na lei, das sociedades do grupo, por forma a garantir, por um lado, a eficácia necessária na resposta às solicitações e, por outro, a produção, tratamento e transmissão de informação pertinente aos acionistas, investidores e demais *stakeholders*, aos analistas financeiros e ao mercado em geral, de forma atempada, rigorosa, adequada e sem desigualdades, nos termos legais e regulamentares aplicáveis.

A Senhora Dr.ª Susana Coutinho pode ser contactada através do endereço eletrónico [investors@semapa.pt](mailto:investors@semapa.pt) ou através dos contactos telefónicos gerais da sociedade (+351 21 318 47 00). Por este meio, é possível ter acesso a toda a informação pública relativa à sociedade. Nota-se, de qualquer forma, que a informação mais usualmente solicitada pelos investidores está disponível no sítio da sociedade na Internet em [www.semapa.pt](http://www.semapa.pt), e respeita essencialmente a informação relativa ao grupo Semapa, à atividade da sociedade, ao governo societário e à informação financeira.

#### 57. REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO.

O representante da sociedade para as relações com o mercado é a Senhora Dr.ª Susana Coutinho.

## 58. INFORMAÇÃO SOBRE A PROPORÇÃO E O PRAZO DE RESPOSTA AOS PEDIDOS DE INFORMAÇÃO ENTRADOS NO ANO OU PENDENTES DE ANOS ANTERIORES.

A Semapa recebe vários tipos de pedidos de informação, aos quais habitualmente responde nas 24 horas subsequentes à receção do pedido, sem prejuízo de alguns dos pedidos, pela sua amplitude, abrangência ou complexidade, necessitarem obrigatoriamente de um prazo mais alongado de resposta. Existem também períodos do ano em que a Semapa recebe maior solicitação de pedidos, designadamente nos períodos que antecedem a realização de Assembleias Gerais e o pagamento de dividendos, onde poderá ocorrer uma dilatação pontual dos prazos de resposta. Não existem pedidos de informação pendentes de anos anteriores.

## V. SÍTIO DE INTERNET (59 A 65)

Descritivo	Endereço da página na Internet
59. SITE SEMAPA	<a href="http://www.semapa.pt">http://www.semapa.pt</a>
60. LOCAL ONDE SE ENCONTRA INFORMAÇÃO SOBRE A FIRMA, A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA, A SEDE E DEMAIS ELEMENTOS MENCIONADOS NO ARTIGO 171.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/localizacao">http://www.semapa.pt/pt-pt/localizacao</a>
61. LOCAL ONDE SE ENCONTRAM OS ESTATUTOS E OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS E/OU COMISSÕES.	<a href="http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos.pdf">http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos.pdf</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais">http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais</a>
62. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA INFORMAÇÃO SOBRE A IDENTIDADE DOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DO REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO, DO GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU ESTRUTURA EQUIVALENTE, RESPECTIVAS FUNÇÕES E MEIOS DE ACESSO.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/orgaos-sociais">http://www.semapa.pt/pt-pt/orgaos-sociais</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/gabinete-apoio-ao-investidor">http://www.semapa.pt/pt-pt/gabinete-apoio-ao-investidor</a>
63. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZAM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS, QUE DEVEM ESTAR ACESSÍVEIS PELO MENOS DURANTE CINCO ANOS, BEM COMO O CALENDÁRIO SEMESTRAL DE EVENTOS SOCIETÁRIOS, DIVULGADO NO INÍCIO DE CADA SEMESTRE, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, REUNIÕES DA ASSEMBLEIA GERAL, DIVULGAÇÃO DE CONTAS ANUAIS, SEMESTRAIS E, CASO APLICÁVEL, TRIMESTRAIS.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/demonstracoes-financeiras">http://www.semapa.pt/pt-pt/demonstracoes-financeiras</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/eventos">http://www.semapa.pt/pt-pt/eventos</a>
64. LOCAL ONDE SÃO DIVULGADOS A CONVOCATÓRIA PARA A REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL E TODA A INFORMAÇÃO PREPARATÓRIA E SUBSEQUENTE COM ELA RELACIONADA.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/assembleia-geral-24-05-2018">http://www.semapa.pt/pt-pt/assembleia-geral-24-05-2018</a>

Descritivo	Endereço da página na Internet
65. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA O ACERVO HISTÓRICO COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS 3 ANOS ANTERIORES.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/ag-arquivo">http://www.semapa.pt/pt-pt/ag-arquivo</a>

## D. REMUNERAÇÕES

### I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO

66. INDICAÇÃO QUANTO À COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO DA REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DOS MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA OU ADMINISTRADOR DELEGADO E DOS DIRIGENTES DA SOCIEDADE.

O órgão competente para determinar a remuneração do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal é a Comissão de Remunerações.

Relativamente aos dirigentes da sociedade essa competência pertence ao Conselho de Administração.

### II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

67. COMPOSIÇÃO DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES, INCLUINDO IDENTIFICAÇÃO DAS PESSOAS SINGULARES OU COLETIVAS CONTRATADAS PARA LHE PRESTAR APOIO E DECLARAÇÃO SOBRE A INDEPENDÊNCIA DE CADA UM DOS MEMBROS E ASSESSORES.

A Comissão de Remunerações é composta pelos Senhores Dr. José Gonçalo Ferreira Maury, Eng.º Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses e Eng.º João Rodrigo Appleton Moreira Rato e não dispõe de pessoas contratadas para a auxiliar. A sociedade pode indicar livremente a contratação dos serviços que se mostrem necessários ou convenientes, dentro dos limites orçamentais da sociedade, desde que já exerceu no passado, devendo, nesse caso, assegurar que os serviços são prestados com independência e que os respetivos prestadores não são contratados para a prestação de outros serviços à própria sociedade ou outras que se encontrem em relação de domínio ou de grupo sem autorização expressa da comissão.

A sociedade considera que a composição da comissão de remunerações assegura a sua independência em face à administração, porquanto todos os seus membros são independentes, não obstante a CMVM sustentar entendimento divergente, no âmbito da aplicação de recomendação constante do Código do Governo Societário da CMVM, quanto ao Senhor Eng.º Frederico da Cunha. Quanto a este membro esclarecemos o seguinte:

Em primeiro lugar, tem uma conexão com a Semapa resultante do facto de ter sido até 2005 Administrador não executivo da sociedade e de manter atualmente uma pensão de reforma por força das funções que desempenhou. Entende no entanto a Semapa que, pelo facto de terem sido funções não executivas, por força do tempo decorrido e de o direito à pensão ser um direito adquirido e independente da vontade da administração da Semapa, a sua isenção de análise e decisão não se encontra condicionada. Em segundo lugar, exerceu funções de administração, entre junho

de 2013 e maio de 2014, na Sodim, sociedade à qual são atualmente imputados cerca de 72% dos direitos de voto não suspensos da Semapa, nos termos referidos *supra* no ponto 7, facto que a sociedade considera também não afetar a sua isenção de análise nem a sua capacidade de decisão. Com efeito, e tendo por base que o que está aqui em causa é uma independência relativamente aos membros executivos do órgão de administração, a Semapa considera que este membro da comissão exerce de forma independente as suas funções na Comissão de Remunerações.

No que respeita ao Senhor Dr. José Maury, cessou no exercício de 2014 o exercício de funções na Egon Zehnder, empresa especializada em recursos humanos e com a qual a Semapa e outras sociedades relacionadas tiveram ao longo dos anos alguns processos de contratação. Pelo afastamento a que se fez referência entendemos que não foi posta em causa a independência deste membro da Comissão.

Na sociedade a Comissão de Remunerações presta todas as informações ou esclarecimentos aos acionistas nas respetivas Assembleias Gerais Anuais ou em quaisquer outras assembleias gerais se a respetiva ordem de trabalhos incluir assunto conexo com a remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade ou se tal presença for requerida pelos acionistas, fazendo-o através da presença, de pelo menos, um dos seus membros. Foi o que sucedeu na assembleia geral anual de 24 de maio de 2018, na qual estiveram presentes todos os seus membros.

#### 68. CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA DOS MEMBROS DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES EM MATÉRIA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES.

Um dos membros da Comissão de Remunerações, o Senhor Dr. José Maury, tem vastos conhecimentos e experiência em matéria de política de remunerações, tendo sido durante vários anos sócio da sociedade Egon Zehnder, que tem larga experiência e é líder em recrutamento de executivos, o que envolve profundo conhecimento dos processos e critérios de avaliação e dos pacotes remuneratórios associados.

### III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES

#### 69. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE O ARTIGO 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO.

A política de remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização é a constante da Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, aprovada no início de cada mandato e confirmada anualmente, que corresponde ao Anexo II deste Relatório, não existindo qualquer afastamento do procedimento de aplicação da política de remuneração aprovada.

#### 70. INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO A REMUNERAÇÃO É ESTRUTURADA DE FORMA A PERMITIR O ALINHAMENTO DOS INTERESSES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO COM OS INTERESSES DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE, BEM COMO SOBRE O MODO COMO É BASEADA NA AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO E DESINCENTIVA A ASSUNÇÃO EXCESSIVA DE RISCOS.

A forma como é estruturada a remuneração e como é baseada a avaliação do desempenho da administração resulta claramente da Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, designadamente dos números 1 e 6 do capítulo VI, para o qual se remete.

Em desenvolvimento daqueles princípios, é aplicada na determinação exata da componente variável da remuneração um conjunto de KPIs que, como referido no ponto 25 *supra*, incluem na sua parte quantitativa o EBITDA, os resultados líquidos e o *cash flow*.

O efeito do alinhamento dos interesses no longo prazo e de um desempenho sustentado, resulta em certa medida do facto de um dos KPIs de EBITDA estabelecer uma relação com o plano de médio prazo, mas de forma mais limitada do que resulta da situação de facto existente na Semapa de estabilidade significativa dos titulares na Comissão Executiva. Esta estabilidade tem por natureza um alinhamento com prazos mais longos, também na componente salarial, pois os resultados futuros influenciam remunerações futuras em relação às quais existem expectativas.

O mesmo se deve dizer para a assunção excessiva de riscos. Não existe na sociedade qualquer mecanismo remuneratório independente com esse objetivo específico. O risco é uma característica inerente a qualquer ato de gestão e, como tal, inevitável e permanentemente objeto de ponderação em qualquer decisão da administração. A sua avaliação qualitativa ou quantitativa como boa ou má não pode ser efetuada de forma isolada em si mesma, mas apenas no seu resultado no desempenho da sociedade ao longo do tempo, confundindo-se assim com os interesses de longo prazo, e beneficiando por isso com os incentivos ao alinhamento geral de longo prazo acima referidos.

#### 71. REFERÊNCIA, SE APLICÁVEL, À EXISTÊNCIA DE UMA COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO E INFORMAÇÃO SOBRE EVENTUAL IMPACTO DA AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO NESTA COMPONENTE.

A remuneração dos administradores executivos integra uma componente variável que depende da avaliação de desempenho, nos termos descritos na Declaração sobre Política de Remunerações e em especial no ponto 2 do seu capítulo VI.

No âmbito da remuneração variável, a avaliação de desempenho, na sua componente individual e qualitativa, tem um impacto em cerca de 50% da totalidade dessa componente da remuneração. Relativamente aos administradores não executivos, refira-se que apesar de ser apenas composta por uma parte fixa, a mesma poderá ser diferenciada em função da acumulação de responsabilidades acrescidas.

Não existem limites máximos de remuneração, sem prejuízo do limite estatutário à participação da administração nos lucros do exercício e não está instituído qualquer mecanismo que permita à sociedade solicitar a restituição de remuneração variável paga.

Já a remuneração dos membros do Conselho Fiscal não inclui nenhuma componente variável.

#### 72. DIFERIMENTO DO PAGAMENTO DA COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO, COM MENÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO.

Na sociedade não existe diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, não obstante a existência de um indicador específico – uma das componentes do EBITDA não é aferida em relação ao exercício mais sim a um EBITDA teórico determinado por referência ao plano de médio prazo – que afere o desempenho sustentável a médio prazo.

73. CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM AÇÕES BEM COMO SOBRE A MANUTENÇÃO, PELOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS, DESSAS AÇÕES, SOBRE EVENTUAL CELEBRAÇÃO DE CONTRATOS RELATIVOS A ESSAS AÇÕES, DESIGNADAMENTE CONTRATOS DE COBERTURA (HEDGING) OU DE TRANSFERÊNCIA DE RISCO, RESPECTIVO LIMITE, E SUA RELAÇÃO FACE AO VALOR DA REMUNERAÇÃO TOTAL ANUAL.

Na Semapa, a remuneração variável não tem qualquer componente em ações.

74. CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM OPÇÕES E INDICAÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO E DO PREÇO DE EXERCÍCIO.

Na Semapa, a remuneração variável não tem qualquer componente em opções.

75. PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE PRÊMIOS ANUAIS E DE QUAISQUER OUTROS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS.

Os critérios que pautam a fixação dos prêmios anuais são os referentes à remuneração variável descritos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações, e no ponto 25 *supra*, não existindo a atribuição de outros benefícios não pecuniários.

76. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES DE PENSÕES OU DE REFORMA ANTECIPADA PARA OS ADMINISTRADORES E DATA EM QUE FORAM APROVADOS EM ASSEMBLEIA GERAL, EM TERMOS INDIVIDUAIS.

Na sociedade não existem atualmente regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores. Não obstante, o Senhor Eng.º Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses recebe uma pensão mensal por ter exercido uma opção no âmbito da extinção de um regime de pensões para administradores que existia no passado.

É esta a única pensão atualmente a ser paga pela Semapa. Trata-se de uma pensão mensal vitalícia, paga 12 vezes por ano, relativamente à qual está prevista (i) a transmissibilidade de metade do seu valor ao cônjuge sobrevivente ou filhos menores ou incapazes e (ii) a obrigatoriedade de deduzir ao valor da pensão, quer o montante de serviços remunerados que venham a ser prestados posteriormente à Semapa ou a sociedades dominadas, quer o valor das pensões que o beneficiário tenha direito a receber de um sistema público de Segurança Social e respeitem ao mesmo período de serviço. O montante da responsabilidade da Semapa com esta pensão é o referido na Nota 29 às Demonstrações Financeiras Consolidadas e na Nota 26 às Demonstrações Financeiras Individuais.

## IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES

77. INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE, PROVENIENTE DA SOCIEDADE, INCLUINDO REMUNERAÇÃO FIXA E VARIÁVEL E, RELATIVAMENTE A ESTA, MENÇÃO ÀS DIFERENTES COMPONENTES QUE LHE DERAM ORIGEM.

Indica-se abaixo o montante da remuneração auferida no ano de 2018, sendo que a remuneração variável foi paga em 2018 mas diz respeito ao desempenho de 2017, pelos membros do órgão de administração da sociedade, proveniente da Semapa, com distinção entre remuneração fixa e variável, mas sem distinguir as diferentes componentes que deram origem à remuneração variável, porque a componente variável é definida como um todo, ponderando os elementos explicados na Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, sem identificação de componentes.

Conselho de Administração	Remuneração Fixa		Remuneração Variável	
	Montante	Percentagem relativa	Montante	Percentagem relativa
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	128.305,13	100%	—	—
Carlos Eduardo Coelho Alves	77.825,00	100%	—	—
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	47.466,66	100%	—	—
Francisco José de Melo e Castro Guedes	77.825,00	100%	—	—
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	761.199,25	53,47%	662.411,00	46,53%
José Miguel Pereira Gens Paredes	315.969,50	35,89%	564.464,00	64,11%
José António do Prado Fay	78.259,58	100%	—	—
Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	47.466,66	100%	—	—
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	47.466,66	100%	—	—
Manuel Custódio de Oliveira	45.337,50	100%	—	—
Paulo Miguel Garcês Ventura	315.969,50	36,84%	541.667,00	63,16%
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	344.576,14	27,19%	922.866,00	72,81%
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	295.381,25	35,55%	535.403,00	64,45%
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	77.825,00	100%	—	—
Vítor Paulo Paranhos Pereira	128.305,13	100%	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>2.789.177,96</b>	<b>—</b>	<b>3.226.811,00</b>	<b>—</b>

NOTA: Montantes em Euros



Esta informação consta já da proposta de Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações a apresentar na Assembleia Geral Anual da sociedade a realizar este ano.

#### 78. MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGOS POR OUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO OU QUE SE ENCONTREM SUJEITAS A UM DOMÍNIO COMUM.

Importa esclarecer que os montantes a que se refere este número não dizem apenas respeito a sociedades dominadas pela Semapa. Estão igualmente compreendidos valores a que a Semapa e os seus órgãos sociais são alheios, por dizerem respeito a acionistas seus, a acionistas de acionistas e a outras sociedades controladas por acionistas, desde que haja relações de domínio.

Auferiram remunerações noutras sociedades em relação de domínio ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum, os administradores Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (3.343.997,10 Euros), Dr. Francisco José de Melo e Castro Guedes (80.828,80 Euros), Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves (98.000,00 Euros), Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira (174.900,00 Euros), Dr.ª Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (70.750,00 Euros), D.ª Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (70.750,00 Euros) e D.ª Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (70.750,00 Euros). Esclarece-se que os membros do Conselho de Administração não auferiram remunerações noutras sociedades em relação de grupo, sendo que esta informação consta já da proposta de Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações a apresentar na Assembleia Geral Anual da sociedade a realizar este ano.

#### 79. REMUNERAÇÃO PAGA SOB A FORMA DE PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E/OU DE PAGAMENTO DE PRÉMIOS E OS MOTIVOS POR QUE TAIS PRÉMIOS E/OU PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS FORAM CONCEDIDOS.

O montante da remuneração paga pela Semapa sob a forma de participação nos lucros e/ou pagamento de prémios corresponde à remuneração variável constante do ponto 77 deste relatório, tendo tais montantes sido fixados com base na aplicação concreta pela Comissão de Remunerações dos critérios descritos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações.

#### 80. INDEMNIZAÇÕES PAGAS OU DEVIDAS A EX-ADMINISTRADORES EXECUTIVOS RELATIVAMENTE À CESSAÇÃO DAS SUAS FUNÇÕES DURANTE O EXERCÍCIO.

Não foram pagas durante o exercício, nem são devidas, quaisquer indemnizações a ex-administradores executivos pela cessação de funções.

#### 81. INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, PELOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE, PARA EFEITOS DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO.

Conselho Fiscal	Remuneração Fixa		Remuneração Variável	
	Montante	Percentagem relativa	Montante	Percentagem relativa
José Manuel Oliveira Vitorino	20.303,88	100%	—	—
Miguel Camargo de Sousa Eiró	13.369,21	100%	—	—

Conselho Fiscal	Remuneração Fixa		Remuneração Variável	
	Montante	Percentagem relativa	Montante	Percentagem relativa
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	15.999,97	100%	–	–
Maria da Graça Torres Ferreira da Cunha	9.758,63	100%	–	–
TOTAL	59.431,69		–	

NOTA: Montantes em Euros

No quadro *supra* foi indicado o montante anual correspondente ao período em que os membros do Conselho Fiscal exerceram funções.

Note-se que esta informação consta já da proposta de Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações a apresentar na Assembleia Geral Anual da sociedade a realizar este ano.

## 82. INDICAÇÃO DA REMUNERAÇÃO NO ANO DE REFERÊNCIA DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL.

Durante o exercício de 2018, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral auferiu uma remuneração fixa no montante de 3.000 Euros.

Note-se que esta informação consta já da proposta de Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações a apresentar na Assembleia Geral Anual da sociedade a realizar este ano.

## V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS

### 83. LIMITAÇÕES CONTRATUAIS PREVISTAS PARA A COMPENSAÇÃO A PAGAR POR DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA DE ADMINISTRADOR E SUA RELAÇÃO COM A COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO.

Não existe na Semapa nenhum contrato com administradores que limite ou de outra forma altere o regime legal supletivo para os casos de cessação de funções, com ou sem justa causa. A cessação de funções antes do termo do mandato não origina pois, direta ou indiretamente, o pagamento ao administrador de quaisquer montantes além dos previstos na lei .

### 84. REFERÊNCIA À EXISTÊNCIA E DESCRIÇÃO, COM INDICAÇÃO DOS MONTANTES ENVOLVIDOS, DE ACORDOS ENTRE A SOCIEDADE E OS TITULARES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRIGENTES, NA ACEÇÃO DO N.º 3 DO ARTIGO 248.º-B DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, QUE PREVEJAM INDEMNIZAÇÕES EM CASO DE DEMISSÃO, DESPEDIMENTO SEM JUSTA CAUSA OU CESSAÇÃO DA RELAÇÃO DE TRABALHO NA SEQUÊNCIA DE UMA MUDANÇA DE CONTROLO DA SOCIEDADE (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. L)).

Não existem também acordos entre a sociedade e os titulares dos órgãos sociais ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho, na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

## VI. PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES ('STOCK OPTIONS')

### 85. IDENTIFICAÇÃO DO PLANO E DOS RESPECTIVOS DESTINATÁRIOS.

Não existem na sociedade planos de atribuição de ações nem planos de atribuição de opções de aquisição de ações.

### 86. CARATERIZAÇÃO DO PLANO (CONDIÇÕES DE ATRIBUIÇÃO, CLÁUSULAS DE INALIENABILIDADE DE AÇÕES, CRITÉRIOS RELATIVOS AO PREÇO DAS AÇÕES E O PREÇO DE EXERCÍCIO DAS OPÇÕES, PERÍODO DURANTE O QUAL AS OPÇÕES PODEM SER EXERCIDAS, CARACTERÍSTICAS DAS AÇÕES OU OPÇÕES A ATRIBUIR, EXISTÊNCIA DE INCENTIVOS PARA A AQUISIÇÃO DE AÇÕES E/OU O EXERCÍCIO DE OPÇÕES).

Não aplicável.

### 87. DIREITOS DE OPÇÃO ATRIBUÍDOS PARA A AQUISIÇÃO DE AÇÕES ('STOCK OPTIONS') DE QUE SEJAM BENEFICIÁRIOS OS TRABALHADORES E COLABORADORES DA EMPRESA.

Não aplicável.

### 88. MECANISMOS DE CONTROLO PREVISTOS NUM EVENTUAL SISTEMA DE PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL NA MEDIDA EM QUE OS DIREITOS DE VOTO NÃO SEJAM EXERCIDOS DIRETAMENTE POR ESTES (ART. 245.º-A, N.º 1, AL. E)).

Não existe também na Semapa qualquer mecanismo de participação dos trabalhadores no seu capital.

## E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS. CONFLITOS DE INTERESSES

### I. MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO

### 89. MECANISMOS IMPLEMENTADOS PELA SOCIEDADE PARA EFEITOS DE CONTROLO DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (PARA O EFEITO REMETE-SE PARA O CONCEITO RESULTANTE DA IAS 24) E CONFLITO DE INTERESSES.

A sociedade adotou, no dia 31 Outubro de 2018 e com parecer favorável do Conselho Fiscal, um Regulamento sobre Conflito de Interesses e Transações com Partes Relacionadas através do qual foram definidas as regras relativas a conflitos de interesses e transações com partes relacionadas, em que seja parte a sociedade, em complemento dos mecanismos internos que a sociedade tem em vigor para efeitos do cumprimento da norma internacional de contabilidade (IAS) 24 (Divulgações de Partes Relacionadas), e é aplicável sem prejuízo das obrigações da Sociedade e dos seus Dirigentes em matéria de Informação Privilegiada, do regime legal de negócios da sociedade com administradores e regulamento interno relativo à Comunicação de Irregularidades e da demais legislação aplicável nesta matéria.

O referido regulamento encontra-se disponível para consulta no sítio da internet da sociedade.

Nos termos do Regulamento sobre Conflito de Interesses e Transações com Partes Relacionadas, as transações, entre a sociedade e partes relacionadas, qualificadas como tal nos termos e para os efeitos previstos na norma internacional de contabilidade IAS 24, estão sujeitas aos seguintes procedimentos de aprovação:

São Transações Significativas as Transações com Partes Relacionadas que:

- a) Sejam realizadas com sociedades controladas pela sociedade e que com esta consolidem contas que tenham (i) individualmente um valor igual ou superior a 1% do volume de negócios consolidado apurado nas últimas contas consolidadas da sociedade aprovadas pelos acionistas ou (ii) perfaçam, em relação à mesma parte relacionada e num mesmo exercício, um valor acumulado igual ou superior ao dobro do valor resultante da aplicação do critério anterior;
- b) Sejam realizadas com entidades fora do grupo de sociedades a que se refere a alínea anterior, tenham valores individuais ou acumulados iguais ou superiores a um quinto dos referidos na alínea anterior.

São Transações Não Significativas todas as restantes Transações com Partes Relacionadas não incluídas nos parágrafos anteriores, sendo que só poderão ter lugar Transações com Partes Relacionadas se existir justificado interesse próprio da sociedade.

As Transações Significativas só podem ser aprovadas por deliberação do Conselho de Administração precedidas de parecer favorável do Conselho Fiscal. As Transações Não Significativas não requerem parecer do Conselho Fiscal e são aprovadas pelo Conselho de Administração ou pela Comissão Executiva se o seu valor individual ou acumulado for inferior a duzentos e cinquenta mil euros.

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal devem ser informados semestralmente das deliberações relativas a transações com partes relacionadas em que não tenham participado. Compete ainda aos Dirigentes da sociedade que intervêm na formalização de transações com partes relacionadas assegurar que as transações são previamente submetidas às deliberações exigidas pelo regulamento. A formalização e execução das deliberações de transações com partes relacionadas deve ser objeto de especial acompanhamento por parte da Comissão Executiva.

Até à data da aprovação do referido regulamento, em 31 de outubro de 2018, vigoraram as regras e critérios que, nos últimos relatórios de governo societário encontravam-se descritos no ponto 91 *infra*, e que eram aplicáveis aos negócios com titulares de participações qualificadas, nomeadamente os seguintes procedimentos:

O Conselho de Administração encontrava-se obrigado a sujeitar a avaliação e parecer prévio do Conselho Fiscal os negócios entre a sociedade e os titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estivessem em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, sempre que preenchessem algum dos seguintes critérios por referência a cada exercício:

- a. Tivessem, individualmente, um valor igual ou superior a 1% do volume de negócios consolidado da sociedade relativo ao exercício anterior;

- b. Perfizessem, em relação ao mesmo titular de participação qualificada ou entidades que com ele estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, um valor acumulado igual ou superior ao dobro do valor resultante da aplicação do critério referido na alínea anterior.

No que respeita aos procedimentos aplicáveis em matéria de conflitos de interesses, o referido regulamento prevê que existe uma situação de conflito sempre que algum decisor ou participante num processo de decisão (Dirigente) se encontre numa posição que, vista de forma objetiva, é suscetível de comprometer a sua independência e de causar no seu juízo influência de interesses distintos dos interesses da sociedade, sejam esses interesses patrimoniais ou não, próprios ou alheios, e que, para efeitos da sua adequada prevenção, identificação e resolução, o Dirigente deve:

- a) Comunicar a existência de um conflito de interesses, ainda que potencial, ao seu superior hierárquico ou, tratando-se de membro de órgão colegial, ao órgão em causa, nos termos dos respetivos regulamentos de funcionamento, e
- b) Abster-se de interferir ou participar no processo de decisão sempre que se encontrem em conflito de interesses, e fazer constar esse impedimento de acta ou de outro documento escrito que documente a decisão, sem prejuízo do dever de prestar as informações e os esclarecimentos que o órgão em causa e os respetivos membros lhe solicitarem.

Acresce ainda que todos os regulamentos de funcionamento dos órgãos sociais e comissões internas consagram disposições sobre conflitos de interesses de harmonia com as regras acima descritas.

Constata-se assim uma alteração muito significativa face aos procedimentos anteriormente aplicáveis em sede de transações com partes relacionadas, com a ampliação quer das operações sujeitas quer da intervenção dos órgãos com competência nestas matérias, e a aprovação de um novo regime de controlo de eventuais conflitos de interesses entre os membros dos órgãos sociais e das respetivas comissões e a sociedade.

## 90. INDICAÇÃO DAS TRANSAÇÕES QUE FORAM SUJEITAS A CONTROLO NO ANO DE REFERÊNCIA.

Até 31 de outubro de 2018, não ocorreram transações sujeitas a controlo, por aplicação dos critérios referidos no ponto 89 *supra* e aplicáveis até àquela data, nomeadamente não tiveram lugar quaisquer negócios entre a sociedade e acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, que carecessem de parecer prévio do Conselho Fiscal ao abrigo das regras definidas e em vigor nesse período.

Após aquela data tiveram lugar transações com partes relacionadas que estão identificadas na informação sobre os negócios com partes relacionadas constante da Nota 35 do Anexo às contas consolidadas e da Nota 25 do Anexo às contas individuais e que foram analisadas e aprovadas nos termos do novo Regulamento sobre Conflito de Interesses e Transações com Partes Relacionadas, sendo que não ocorreram quaisquer transações que carecessem de parecer prévio do Conselho Fiscal. O Conselho de Administração informou o Conselho Fiscal sobre as aprovações de transações com partes relacionadas ocorridas ao abrigo do referido regulamento.

Informamos ainda que a subsidiária da Semapa, Semapa Next, S.A., procedeu no segundo semestre do exercício findo à subscrição de uma participação, correspondente à realização de uma entrada no valor global de doze milhões de dólares, na sociedade “Alter Venture Partners Fund I”, sendo que, em virtude de o administrador Senhor Dr. António Viana-Baptista integrar a equipa executiva dessa sociedade e ter participado na apresentação do referido investimento, foi decidido que, independentemente do dever legal, o mesmo deveria ser aprovado em reunião do Conselho de Administração e obtido o parecer favorável do Conselho Fiscal, observando-se todos os formalismos que seriam aplicáveis nos termos do n.º 2 do artigo 397.º do Código das Sociedades Comerciais, o que veio a acontecer.

**91. DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS APLICÁVEIS À INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO PARA EFEITOS DA AVALIAÇÃO PRÉVIA DOS NEGÓCIOS A REALIZAR ENTRE A SOCIEDADE E TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA OU ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS.**

Estes procedimentos e critérios encontram-se descritos nos anteriores pontos 89. a 90.

## II. ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS

**92. INDICAÇÃO DO LOCAL DOS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS ONDE ESTÁ DISPONÍVEL INFORMAÇÃO SOBRE OS NEGÓCIOS COM PARTES RELACIONADAS, DE ACORDO COM A IAS 24, OU, ALTERNATIVAMENTE, REPRODUÇÃO DESSA INFORMAÇÃO.**

A informação sobre os negócios com partes relacionadas consta da Nota 35 do Anexo às contas consolidadas e da Nota 25 do Anexo às contas individuais.

## PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

### 1. IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO

A Semapa adotou o Código de Governo das Sociedades do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) tendo em conta a revogação do Código de Governo Societário da CMVM (Regulamento da CMVM n.º 4/2013) que a Semapa tinha vindo a seguir desde 2010.

O Código adotado é divulgado pelo IPCG e pode ser acedido através do respetivo site.

### 2. ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO

No quadro abaixo faz-se a declaração das recomendações adotadas e não adotadas. Em relação às recomendações adotadas indica-se apenas o local deste relatório onde a matéria se encontra desenvolvida. Em relação às recomendações não adotadas, indica-se depois do quadro a respetiva justificação de não acolhimento e eventual mecanismo alternativo adotado.

#	Adoção	Texto	Remissão
---	--------	-------	----------

#### I. PARTE GERAL

##### PRINCÍPIO GERAL:

O governo societário deve promover e potenciar o desempenho das sociedades, bem como do mercado de capitais, e sedimentar a confiança dos investidores, dos trabalhadores e do público em geral na qualidade e transparência da administração e da fiscalização e no desenvolvimento sustentado das sociedades.

#### I.1 RELAÇÃO DA SOCIEDADE COM INVESTIDORES E INFORMAÇÃO

##### PRINCÍPIO:

As sociedades e, em particular, os seus administradores devem tratar de forma equitativa os acionistas e restantes investidores, assegurando designadamente mecanismos e procedimentos para o adequado tratamento e divulgação da informação.

I.1.1	Adotada	A sociedade deve instituir mecanismos que assegurem, de forma adequada e rigorosa, a produção, o tratamento e a atempada divulgação de informação aos seus órgãos sociais, aos acionistas, aos investidores e demais <i>stakeholders</i> , aos analistas financeiros e ao mercado em geral.	Parte I n.º 56 a n.º 65 Parte I n.º 21
-------	---------	---	---

#### I.2 DIVERSIDADE NA COMPOSIÇÃO E FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

##### PRINCÍPIO:

I.2.A - As sociedades asseguram a diversidade na composição dos respetivos órgãos de governo e a adoção de critérios de mérito individual nos respetivos processos de designação, os quais são da exclusiva competência dos acionistas.

I.2.B - As sociedades devem ser dotadas de estruturas decisórias claras e transparentes e assegurar a máxima eficácia do funcionamento dos seus órgãos e comissões.

#	Adoção	Texto	Remissão
I.2.1	Não Adotada	As sociedades devem estabelecer critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos societários adequados à função a desempenhar, sendo que, além de atributos individuais (como competência, independência, integridade, disponibilidade e experiência), esses perfis devem considerar requisitos de diversidade, dando particular atenção ao do género, que possam contribuir para a melhoria do desempenho do órgão e para o equilíbrio na respetiva composição.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
I.2.2	Adotada	Os órgãos de administração e de fiscalização e as suas comissões internas devem dispor de regulamentos internos — nomeadamente sobre o exercício das respetivas atribuições, presidência, periodicidade de reuniões, funcionamento e quadro de deveres dos seus membros —, devendo ser elaboradas atas detalhadas das respetivas reuniões.	Parte I n.º 21, 22, 27 e 34
I.2.3	Adotada	Os regulamentos internos de órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas devem ser divulgados, na íntegra, no sítio da internet.	Parte I n.º 22, 34 e 61
I.2.4	Adotada	A composição, o número de reuniões anuais dos órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas devem ser divulgados através do sítio Internet da sociedade.	Parte I n.º 23, 29 e 35
I.2.5	Adotada	Os regulamentos internos da sociedade devem prever a existência e assegurar o funcionamento de mecanismos de deteção e prevenção de irregularidades, bem como a adoção de uma política de comunicação de irregularidades ( <i>whistleblowing</i> ) que garanta os meios adequados para a comunicação e tratamento das mesmas com salvaguarda da confidencialidade das informações transmitidas e da identidade do transmissor, sempre que esta seja solicitada.	Parte I n.º 49

### I.3 RELAÇÃO ENTRE ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

#### PRINCÍPIO:

Os membros dos órgãos sociais, mormente os administradores, deverão criar as condições para que, na medida das responsabilidades de cada órgão, seja assegurada a tomada de medidas ponderadas e eficientes e, de igual modo, para que os vários órgãos da sociedade atuem de forma harmoniosa, articulada e com a informação adequada ao exercício das respetivas funções.



#	Adoção	Texto	Remissão
I.3.1	Adotada	Os estatutos ou outras vias equivalentes adotadas pela sociedade devem estabelecer mecanismos para garantir que, dentro dos limites da legislação aplicável, seja permanentemente assegurado aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização o acesso a toda a informação e colaboradores da sociedade para a avaliação do desempenho, da situação e das perspectivas de desenvolvimento da sociedade, incluindo, designadamente, as atas, a documentação de suporte às decisões tomadas, as convocatórias e o arquivo das reuniões do órgão de administração executivo, sem prejuízo do acesso a quaisquer outros documentos ou pessoas a quem possam ser solicitados esclarecimentos.	Parte I n.º 21
I.3.2	Adotada	Cada órgão e comissão da sociedade deve assegurar, atempada e adequadamente, o fluxo de informação, desde logo das respetivas convocatórias e atas, necessário ao exercício das competências legais e estatutárias de cada um dos restantes órgãos e comissões.	Parte I n.º 21

#### I.4 CONFLITOS DE INTERESSES

##### PRINCÍPIO:

Deve ser prevenida a existência de conflitos de interesses, atuais ou potenciais, entre os membros de órgãos ou comissões societárias e a sociedade. Deve garantir-se que o membro em conflito não interfere no processo de decisão.

I.4.1	Adotada	Deve ser imposta a obrigação de os membros dos órgãos e comissões societárias informarem pontualmente o respetivo órgão ou comissão sobre os factos que possam constituir ou dar causa a um conflito entre os seus interesses e o interesse social.	Parte I n.º 89
I.4.2	Adotada	Deverão ser adotados procedimentos que garantam que o membro em conflito não interfere no processo de decisão, sem prejuízo do dever de prestação de informações e esclarecimentos que o órgão, a comissão ou os respetivos membros lhe solicitarem.	Parte I n.º 89

#### I.5 TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

##### PRINCÍPIO:

Pelos potenciais riscos que comportam, as transações com partes relacionadas devem ser justificadas pelo interesse da sociedade e realizadas em condições de mercado, sujeitando-se a princípios de transparência e a adequada fiscalização.

#	Adoção	Texto	Remissão
I.5.1	Adotada	O órgão de administração deve definir, com parecer prévio e vinculativo do órgão de fiscalização, o tipo, o âmbito e o valor mínimo, individual ou agregado, dos negócios com partes relacionadas que: (i) requerem a aprovação prévia do órgão de administração (ii) e os que, por serem de valor mais elevado, requerem, ainda, um parecer prévio favorável do órgão de fiscalização.	Parte I n.º 38 e 89 a 91
I.5.2	Adotada	O órgão de administração deve, pelo menos de seis em seis meses, comunicar ao órgão de fiscalização todos os negócios abrangidos pela Recomendação I.5.1.	Parte I n.º 89 a 91

## II. ACIONISTAS E ASSEMBLEIA GERAL

### PRINCÍPIOS:

II.A - O adequado envolvimento dos acionistas no governo societário constitui um fator positivo de governo societário, enquanto instrumento para o funcionamento eficiente da sociedade e para a realização do fim social.

II.B - A sociedade deve promover a participação pessoal dos acionistas nas reuniões da Assembleia Geral, enquanto espaço de comunicação dos acionistas com os órgãos e comissões societários e de reflexão sobre a sociedade.

II.C - A sociedade deve ainda permitir a participação dos acionistas na Assembleia Geral por meios telemáticos, o voto por correspondência e, em particular, o voto eletrónico, salvo quando tal se mostre desproporcional tendo em conta, designadamente, os custos associados.

II.1	Adotada	A sociedade não deve fixar um número excessivamente elevado de ações necessárias para conferir direito a um voto, devendo explicitar no relatório de governo a sua opção sempre que a mesma implique desvio ao princípio de que a cada ação corresponde um voto.	Parte I n.º 12 e 13
II.2	Adotada	A sociedade não deve adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Parte I n.º 14
II.3	Adotada	A sociedade deve implementar meios adequados para o exercício do direito de voto por correspondência, incluindo por via eletrónica.	Parte I n.º 12
II.4	Não adotada	A sociedade deve implementar meios adequados para a participação dos acionistas na assembleia por meios telemáticos.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>

#	Adoção	Texto	Remissão
II.5	Não aplicável	Os estatutos da sociedade que prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, seja sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Parte I n.º 5 e 13
II.6	Adotada	Não devem ser adotadas medidas que determinem pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem suscetíveis de prejudicar o interesse económico na transmissão das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos administradores.	Parte I n.º 4

### III. ADMINISTRAÇÃO NÃO EXECUTIVA E FISCALIZAÇÃO

#### PRINCÍPIOS:

III.A - Os membros de órgãos sociais com funções de administração não executiva e de fiscalização devem exercer, de modo efetivo e criterioso, uma função fiscalizadora e de desafio à gestão executiva para a plena realização do fim social, devendo tal atuação ser complementada por comissões em áreas centrais do governo da sociedade.

III.B - A composição do órgão de fiscalização e o conjunto dos administradores não executivos devem proporcionar à sociedade uma equilibrada e adequada diversidade de competências, conhecimentos e experiências profissionais.

III.C - O órgão de fiscalização deve desenvolver uma fiscalização permanente da administração da sociedade, também numa perspetiva preventiva, acompanhando a atividade da sociedade e, em particular, as decisões de fundamental importância para a sociedade.

III.1	Não adotada	Sem prejuízo das funções legais do presidente do conselho de administração, se este não for independente, os administradores independentes devem designar entre si um coordenador ( <i>lead independent director</i> ) para, designadamente, (i) atuar, sempre que necessário, como interlocutor com o presidente do conselho de administração e com os demais administradores, (ii) zelar por que disponham do conjunto de condições e meios necessários ao desempenho das suas funções; e (iii) coordená-los na avaliação do desempenho pelo órgão de administração prevista na recomendação V.1.1.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
-------	-------------	---	--

#	Adoção	Texto	Remissão
III.2	Adotada	O número de membros não executivos do órgão de administração, bem como o número de membros do órgão de fiscalização e o número de membros da comissão para as matérias financeiras deve ser adequado à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade, mas suficiente para assegurar com eficiência as funções que lhes estão cometidas.	Parte I n.º 18 e 31
III.3	Adotada	Em todo o caso, o número de administradores não executivos deve ser superior ao de administradores executivos.	Parte I n.º 18
III.4	Não Adotada	<p>Cada sociedade deve incluir um número não inferior a um terço mas sempre plural, de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência. Para efeitos desta recomendação, considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade, nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Ter exercido durante mais de doze anos, de forma contínua ou intercalada, funções em qualquer órgão da sociedade;</li> <li>ii. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</li> <li>iii. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;</li> <li>iv. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo para além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</li> <li>v. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores da sociedade, de administradores de pessoa coletiva titular de participação qualificada na sociedade ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;</li> <li>vi. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</li> </ul>	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>

#	Adoção	Texto	Remissão
III.5	Não aplicável	O disposto no parágrafo (i) da recomendação III.4 não obsta à qualificação de um novo administrador como independente se, entre o termo das suas funções em qualquer órgão da sociedade e a sua nova designação, tiverem entretanto decorrido pelo menos três anos ( <i>cooling-off period</i> ).	Parte I n.º 18
III.6	Adotada	Os administradores não-executivos devem participar na definição, pelo órgão de administração, da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas.	Parte I n.º 21
III.7	Não aplicável	O conselho geral e de supervisão deve, no quadro das suas competências legais e estatutárias, colaborar com o conselho de administração executivo na definição da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade, em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas.	Parte I n.º 15
III.8	Adotada	Com respeito pelas competências que lhe são conferidas por lei, o órgão de fiscalização deve, em especial, acompanhar, avaliar e pronunciar-se sobre as linhas estratégicas e a política de risco definidas pelo órgão de administração.	Parte I n.º 54
III.9	Adotada Parcialmente	As sociedades devem constituir comissões internas especializadas adequadas à sua dimensão e complexidade, abrangendo, separada ou cumulativamente, as matérias de governo societário, de remunerações e avaliação do desempenho, e de nomeações.	Parte I n.º 16, 21 e 27 e Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
III.10	Adotada	Os sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna devem ser estruturados em termos adequados à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade.	Parte I n.º 50
III.11	Adotada	O órgão de fiscalização e a comissão para as matérias financeiras devem fiscalizar a eficácia dos sistemas e de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.	Parte I n.º 38, 50 e 54

#	Adoção	Texto	Remissão
III.12	Não aplicável	O órgão de fiscalização deve pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de controlo interno, incluindo controlo de cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i> ) e de auditoria interna, e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços, pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas, a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais irregularidades.	Parte I n.º 50

#### IV. ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVA

##### PRINCÍPIOS:

IV.A - Como forma de aumentar a eficiência e a qualidade do desempenho do órgão de administração e o adequado fluxo de informação para este órgão, a gestão corrente da sociedade deve pertencer a administradores executivos com as qualificações, competências e a experiência adequadas à função. À administração executiva compete gerir a sociedade, prosseguindo os objetivos da sociedade e visando contribuir para o seu desenvolvimento sustentável.

IV.B - Na determinação do número de administradores executivos, devem ser ponderados, além dos custos e da desejável agilidade de funcionamento da administração executiva, a dimensão da empresa, a complexidade da sua atividade e a sua dispersão geográfica.

IV.1	Adotada	O órgão de administração deve aprovar, através de regulamento interno ou mediante via equivalente, o regime de atuação dos executivos e do exercício por estes de funções executivas em entidades fora do grupo.	Parte I n.º 26
IV.2	Adotada	O órgão de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos e não deve delegar poderes, designadamente, no que respeita a: i) definição da estratégia e das principais políticas da sociedade; ii) organização e coordenação da estrutura empresarial; iii) matérias que devam ser consideradas estratégicas em virtude do seu montante, risco ou características especiais.	Parte I n.º 21
IV.3	Adotada	O órgão de administração deve fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e zelar pela sua prossecução.	Parte I n.º 50 a 55
IV.4	Adotada	O órgão de fiscalização deve organizar-se internamente, implementando mecanismos e procedimentos de controlo periódico com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos pela sociedade são consistentes com os objetivos fixados pelo órgão de administração.	Parte I n.º 54

#### V. AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO, REMUNERAÇÕES E NOMEAÇÕES

##### V.1 AVALIAÇÃO ANUAL DE DESEMPENHO

#	Adoção	Texto	Remissão
<b>PRINCÍPIO:</b> A sociedade deve promover a avaliação do desempenho do órgão executivo e dos seus membros individualmente e ainda do desempenho global do órgão de administração e das comissões especializadas constituídas no seu seio.			
V.1.1	Adotada Parcialmente	O órgão de administração deve avaliar anualmente o seu desempenho, bem como o desempenho das suas comissões e dos administradores delegados, tendo em conta o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o seu funcionamento interno e o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.	Parte I n.º 24 e 25 e Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
V.1.2	Adotada	O órgão de fiscalização deve fiscalizar a administração da sociedade e, em particular, avaliar anualmente o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o funcionamento interno do órgão de administração e das suas comissões, bem como o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.	Parte I n.º 24 e 25

## V.2 REMUNERAÇÕES

### PRINCÍPIO:

A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização deve permitir à sociedade atrair, a um custo economicamente justificável pela sua situação, profissionais qualificados, induzir o alinhamento de interesses com os dos acionistas — tomando em consideração a riqueza efetivamente criada pela sociedade, a situação económica e a do mercado — e constituir um fator de desenvolvimento de uma cultura de profissionalização, de promoção do mérito e de transparência na sociedade.

V.2.1	Adotada	A fixação das remunerações deve competir a uma comissão, cuja composição assegure a sua independência em face da administração.	Parte I n.º 66 e 67
V.2.2	Adotada parcialmente	A comissão de remunerações deve aprovar, no início de cada mandato, fazer executar e confirmar, anualmente, a política de remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade, no âmbito da qual sejam fixadas as respetivas componentes fixas, e, quanto aos administradores executivos ou administradores pontualmente investidos de tarefas executivas, caso exista componente variável da remuneração, os respetivos critérios de atribuição e de mensuração, os mecanismos de limitação, os mecanismos de diferimento do pagamento da remuneração e os mecanismos de remuneração baseados em opções ou ações da própria sociedade.	Parte I n.º 69 a 75, Anexo II e Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>

#	Adoção	Texto	Remissão
V.2.3	Adotada	A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, deverá conter adicionalmente: i. A remuneração total discriminada pelos diferentes componentes, a proporção relativa da remuneração fixa e da remuneração variável, uma explicação do modo como a remuneração total cumpre a política de remuneração adotada, incluindo a forma como contribui para o desempenho da sociedade a longo prazo, e informações sobre a forma como os critérios de desempenho foram aplicados;	Parte I n.º 77, 81 e 82
	Não aplicável	ii. As remunerações provenientes de sociedades pertencentes ao mesmo grupo;	Parte I n.º 78
	Não aplicável	iii. O número de ações e de opções sobre ações concedidas ou oferecidas, e as principais condições para o exercício dos direitos, incluindo o preço e a data desse exercício e qualquer alteração dessas condições;	Anexo II
	Adotada	iv. Informações sobre a possibilidade de solicitar a restituição de uma remuneração variável;	Parte I n.º 71
	Adotada	v. Informações sobre qualquer afastamento do procedimento de aplicação da política de remuneração aprovada, incluindo a explicação da natureza das circunstâncias excecionais e a indicação dos elementos específicos objeto de derrogação;	Parte I n.º 69
	Adotada	vi. Informações quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à cessação de funções de administradores.	Anexo II
V.2.4	Não Adotada	Para cada mandato, a comissão de remunerações deve igualmente aprovar o regime de pensões dos administradores, se os estatutos as admitirem, e o montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
V.2.5	Adotada	A fim de prestar informações ou esclarecimentos aos acionistas, o presidente ou, no seu impedimento, outro membro da comissão de remunerações deve estar presente na assembleia geral anual e em quaisquer outras se a respetiva ordem de trabalhos incluir assunto conexo com a remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade ou se tal presença tiver sido requerida por acionistas.	Parte I n.º 67



#	Adoção	Texto	Remissão
V.2.6	Adotada	Dentro das limitações orçamentais da sociedade, a comissão de remunerações deve poder decidir livremente a contratação, pela sociedade, dos serviços de consultadoria necessários ou convenientes para o exercício das suas funções. A Comissão de remunerações deve assegurar que os serviços são prestados com independência e que os respetivos prestadores não serão contratados para a prestação de quaisquer outros serviços à própria sociedade ou a outras que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo sem autorização expressa da Comissão.	Parte I n.º 67

### V.3 REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

#### PRINCÍPIO:

Os administradores devem receber uma compensação:

- que remunere adequadamente a responsabilidade assumida, a disponibilidade e a competência colocadas ao serviço da sociedade;
- que garanta uma atuação alinhada com os interesses de longo prazo dos acionistas, bem como de outros que estes expressamente definam; e
- que premeie o desempenho.

V.3.1	Adotada	Tendo em vista o alinhamento de interesses entre a sociedade e os administradores executivos, uma parte da remuneração destes deve ter natureza variável que reflita o desempenho sustentado da sociedade e não estimule a assunção de riscos excessivos.	Parte I n.º 70 e 71
V.3.2	Não Adotada	Uma parte significativa da componente variável deve ser parcialmente diferida no tempo, por um período não inferior a três anos, associando-a à confirmação da sustentabilidade do desempenho, nos termos definidos em regulamento interno da sociedade.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
V.3.4	Não aplicável	Quando a remuneração variável compreender opções ou outros instrumentos direta ou indiretamente dependentes do valor das ações, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	Parte I n.º 73 e 74
V.3.5	Adotada	A remuneração dos administradores não executivos não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	Parte I n.º 71

#	Adoção	Texto	Remissão
V.3.6	Adotada	A sociedade deve estar dotada dos instrumentos jurídicos adequados para que a cessação de funções antes do termo do mandato não origine, direta ou indiretamente, o pagamento ao administrador de quaisquer montantes além dos previstos na lei, devendo explicitar os instrumentos jurídicos adotados no relatório de governo da sociedade.	Parte I n.º 83 e 84

#### V.4 NOMEAÇÕES

##### PRINCÍPIO:

Independentemente do modo de designação, o perfil, conhecimentos e currículo dos membros dos órgãos sociais e dos quadros dirigentes devem adequar-se à função a desempenhar.

V.4.1	Não Adotada	A sociedade deve, nos termos que considere adequados, mas de forma suscetível de demonstração, promover que as propostas para eleição dos membros dos órgãos sociais sejam acompanhadas de fundamentação a respeito da adequação do perfil, conhecimentos e currículo à função a desempenhar por cada candidato.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
V.4.2	Adotada	A não ser que a dimensão da sociedade o não justifique, a função de acompanhamento e apoio às designações de quadros dirigentes deve ser atribuída a uma comissão de nomeações.	Parte I n.º 16
V.4.3	Não Adotada	Esta comissão inclui uma maioria de membros não executivos independentes.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>
V.4.4	Não Adotada	A comissão de nomeações deve disponibilizar os seus termos de referência e deve induzir, na medida das suas competências, processos de seleção transparentes que incluam mecanismos efetivos de identificação de potenciais candidatos, e que sejam escolhidos para proposta os que apresentem maior mérito, melhor se adequem às exigências da função e promovam, dentro da organização, uma diversidade adequada incluindo de género.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>

#### VI. GESTÃO DE RISCO

##### PRINCÍPIO:

Tendo por base a estratégia de médio e longo prazo, a sociedade deverá instituir um sistema de gestão e controlo de risco e de auditoria interna que permita antecipar e minimizar os riscos inerentes à atividade desenvolvida.

VI.1	Adotada	O órgão de Administração deve debater e aprovar o plano estratégico e a política de risco da sociedade, que inclua a definição de níveis de risco considerados aceitáveis.	Parte I n.º 54
------	---------	--	----------------

#	Adoção	Texto	Remissão
VI.2	Adotada	Tendo por base a sua política de risco, a sociedade deve instituir um sistema de gestão de riscos, identificando (i) os principais riscos a que se encontra sujeita no desenvolvimento da sua atividade, (ii) a probabilidade de ocorrência dos mesmos e o respetivo impacto, (iii) os instrumentos e medidas a adotar tendo em vista a respetiva mitigação, (iv) os procedimentos de monitorização, visando o seu acompanhamento e (v) o procedimento de fiscalização, avaliação periódica e de ajustamento do sistema.	Parte I n.º 54
VI.3	Não Adotada	A sociedade deve avaliar anualmente o grau de cumprimento interno e o desempenho do sistema de gestão de riscos, bem como a perspetiva de alteração do quadro de risco anteriormente definido.	Explicação das recomendações não adotadas <i>infra</i>

## VII. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

### VII.1 INFORMAÇÃO FINANCEIRA

#### PRINCÍPIOS:

VII.A - O órgão de fiscalização deve, com independência e de forma diligente, assegurar-se de que o órgão de administração cumpre as suas responsabilidades na escolha de políticas e critérios contabilísticos apropriados e no estabelecimento de sistemas adequados para o reporte financeiro, para a gestão de riscos, para o controlo interno e para a auditoria interna.

VII.B - O órgão de fiscalização deve promover uma adequada articulação entre os trabalhos da auditoria interna e da revisão legal de contas.

VII.1.1	Adotada	O regulamento interno do órgão de fiscalização deve impor que este fiscalize a adequação do processo de preparação e de divulgação de informação financeira pelo órgão de administração, incluindo a adequação das políticas contabilísticas, das estimativas, dos julgamentos, das divulgações relevantes e sua aplicação consistente entre exercícios, de forma devidamente documentada e comunicada.	Parte I n.º 38
---------	---------	---	----------------

### VII.2 REVISÃO LEGAL DE CONTAS E FISCALIZAÇÃO

#### PRINCÍPIO:

Cabe ao órgão de fiscalização estabelecer e monitorizar procedimentos formais, claros e transparentes sobre a forma de seleção e relacionamento da sociedade com o revisor oficial de contas, e sobre a fiscalização do cumprimento por este das regras de independência que a lei e as normas profissionais lhe impõem.

VII.2.1	Adotada	Através de regulamento interno, o órgão de fiscalização deve definir: i. Os critérios e o processo de seleção do revisor oficial de contas;	Parte I, n.º 38
---------	---------	--	-----------------

#	Adoção	Texto	Remissão
	Adotada	ii. A metodologia de comunicação da sociedade com o revisor oficial de contas;	Parte I, n.º 38
	Adotada	iii. Os procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do revisor oficial de contas;	Parte I, n.º 37 e 38
	Adotada	iv. Os serviços distintos de auditoria que não podem ser prestados pelo revisor oficial de contas.	Parte I n.º 38
VII.2.2	Adotada	O órgão de fiscalização deve ser o principal interlocutor do revisor oficial de contas na sociedade e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respetiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços.	Parte I n.º 38
VII.2.3	Adotada	O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o trabalho realizado pelo revisor oficial de contas, a sua independência e adequação para o exercício das funções e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Parte I n.º 38
VII.2.4	Adotada	O revisor oficial de contas deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização.	Parte I n.º 54
VII.2.5	Adotada	O revisor oficial de contas deve colaborar com o órgão de fiscalização, prestando-lhe imediatamente informação sobre quaisquer irregularidades relevantes para o desempenho das funções do órgão de fiscalização que tenha detetado, bem como quaisquer dificuldades com que se tenha deparado no exercício das suas funções.	Parte I n.º 38

#### EXPLICAÇÃO DAS RECOMENDAÇÕES NÃO ADOTADAS:

##### RECOMENDAÇÃO I.2.1.

Prevê esta Recomendação que “As sociedades devem estabelecer critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos societários adequados à função a desempenhar, sendo que, além de atributos individuais (como competência, independência, integridade, disponibilidade e experiência), esses perfis devem considerar requisitos de diversidade, dando particular atenção ao do género, que possam contribuir para a melhoria do desempenho do órgão e para o equilíbrio na respetiva composição.”

No caso desta recomendação não adotada o *explain* resulta já do ponto 16. da Parte I *supra*, para o qual se remete.

#### RECOMENDAÇÃO II.4.

Determina esta recomendação que “A sociedade deve implementar meios adequados para a participação dos acionistas na assembleia por meios telemáticos.”

Considerando a inexistência de quaisquer solicitações ou manifestações de interesse, até ao momento, por parte dos acionistas, relativamente à implementação de sistemas que permitam a participação em assembleias gerais através de meios telemáticos e estando assegurados os meios que permitem o voto por correspondência eletrónica e, por outro lado, beneficiando essas reuniões de alargados prazos de divulgação e de requisitos flexíveis de participação - *prevendo-se, designadamente, que a cada ação corresponde um voto e prazos curtos para a prova da qualidade acionista e constituição de representantes* -, entende a sociedade que o direito dos acionistas a comparecer nas reuniões de assembleia geral está já plenamente assegurado e em termos bastante flexíveis.

Pelos motivos atrás mencionados é entendimento da sociedade que não se justifica, presentemente, adotar a referida recomendação, porquanto os objetivos subjacentes à mesma foram já materialmente atingidos e a incerteza quanto aos resultados desse sistema não justificará que se incorra numa sobrecarga administrativa para instalação de um sistema adicional.

#### RECOMENDAÇÃO III.1.

Estipula esta recomendação que “Sem prejuízo das funções legais do presidente do conselho de administração, se este não for independente, os administradores independentes devem designar entre si um coordenador (*lead independent director*) para, designadamente, (i) atuar, sempre que necessário, como interlocutor com o presidente do conselho de administração e com os demais administradores, (ii) zelar por que disponham do conjunto de condições e meios necessários ao desempenho das suas funções; e (iii) coordená-los na avaliação do desempenho pelo órgão de administração prevista na recomendação V.1.1.”

Atendendo à dimensão e especificidades da sociedade, nomeadamente a sua natureza familiar e concentração da respetiva estrutura de capital, e ao número total de administradores não executivos e, de entre estes, de administradores independentes, e, bem assim, às características e atual posicionamento do atual Presidente do Conselho de Administração, considera a sociedade que a designação de um *lead independent director* seria desajustada e almejava apenas o mero cumprimento formal da presente recomendação, no qual a sociedade não se reveria.

Na realidade e como já vem referido no presente relatório, existem instituídos na sociedade várias regras e procedimentos que permitem uma articulação estreita e regular entre os vários membros do Conselho de Administração, designadamente entre o respetivo presidente e os demais administradores, e a existência das condições e meios necessários ao desempenho das suas funções.

Assim, esta recomendação não é formalmente adotada pela sociedade, sendo no entanto atingidos todos os objetivos dela decorrentes.

#### RECOMENDAÇÃO III.4.

Determina esta recomendação que “Cada sociedade deve incluir um número não inferior a um terço mas sempre plural, de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência. (...)”

No decurso do exercício de 2018, o conselho de administração incluiu um número entre um quarto e um quinto de administradores não executivos que cumpriam os requisitos de independência. Por essa razão, o limiar recomendado de um terço não foi atingido e a presente recomendação III.4 não é cumprida.

Porém, a sociedade entende que a referida proporção de administradores independentes é adequada e consentânea com uma atuação plenamente independente do Conselho de Administração, atendendo, por um lado, ao cariz familiar da sociedade e à estrutura e estabilidade da sua estrutura acionista e, por outro, ao percurso e à experiência de vida e profissional e à integridade de cada um dos membros desse órgão, que asseguram uma efetiva e concreta independência de atuação da administração atingindo-se materialmente os objetivos propostos pela referida recomendação.

#### RECOMENDAÇÃO III.9.

Prevê esta recomendação que “As sociedades devem constituir comissões internas especializadas adequadas à sua dimensão e complexidade, abrangendo, separada ou cumulativamente, as matérias de governo societário, de remunerações e avaliação do desempenho, e de nomeações.”

De todas as comissões previstas nesta recomendação apenas a relativa à Comissão de Nomeações não é cumprida pelos motivos já explicados no ponto 16. da Parte I *supra*.

#### RECOMENDAÇÃO V.1.1.

Determina esta recomendação que “O órgão de administração deve avaliar anualmente o seu desempenho, bem como o desempenho das suas comissões e dos administradores delegados, tendo em conta o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o seu funcionamento interno e o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.”

Muito embora a avaliação dos administradores executivos venha já a ocorrer anualmente, a autoavaliação do Conselho de Administração e das suas comissões irá ter lugar no exercício de 2019 relativamente ao desempenho de 2018, estando a mesma prevista na versão do Regulamento do Conselho de Administração aprovada em 2018.

#### RECOMENDAÇÃO V.2.2.

Prevê esta recomendação que “A comissão de remunerações deve aprovar, no início de cada mandato, fazer executar e confirmar, anualmente, a política de remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade, no âmbito da qual sejam fixadas as respetivas componentes fixas, e, quanto aos administradores executivos ou administradores pontualmente investidos de tarefas executivas, caso exista componente variável da remuneração, os respetivos critérios de atribuição e de mensuração, os mecanismos de limitação, os mecanismos de diferimento do pagamento da remuneração e os mecanismos de remuneração baseados em opções ou ações da própria sociedade.”

Esta recomendação, na parte aplicável, é cumprida quanto a todos os seus pontos exceto no que respeita à indicação dos montantes da componente fixa das remunerações. Esta opção fica a dever-se ao facto de se entender que neste assunto os acionistas devem aprovar apenas os princípios e remeter as fixações concretas para a comissão. Note-se que é matéria em relação à qual existe total transparência pois os valores fixos são anualmente divulgados.

## RECOMENDAÇÃO V.2.4.

Prevê esta recomendação que “Para cada mandato, a comissão de remunerações deve igualmente aprovar o regime de pensões dos administradores, se os estatutos as admitirem, e o montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções.”

Esta recomendação apenas é incumprida no que respeita à indicação do montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respetiva cessação de funções, não sendo aplicável na parte referente ao regime de pensões dos administradores.

Está em causa uma matéria em relação à qual, e até hoje, a Comissão de Remunerações nunca sentiu necessidade de criar uma autolimitação. A circunstância concreta a que se refere esta limitação não é de verificação comum e, quando acontece, é sempre tão grande a sensibilidade e especificidade que não pode deixar de impor uma avaliação casuística, ainda que integrada no regime geral remuneratório e com ponderação histórica. É de qualquer forma uma matéria que, face à natureza da recomendação agora existente, será ainda objeto de reavaliação no sentido de adotar ou manter antes a atual situação de não adoção.

## RECOMENDAÇÃO V.3.2.

Prevê esta recomendação que “Uma parte significativa da componente variável deve ser parcialmente diferida no tempo, por um período não inferior a três anos, associando-a à confirmação da sustentabilidade do desempenho, nos termos definidos em regulamento interno da sociedade.”

A justificação para a não adoção desta recomendação vem explicada na declaração sobre a política de remunerações em vigor, que corresponde ao Anexo II deste relatório, cuja parte relevante a seguir se transcreve:

*“Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.*

*Aceitamos o princípio em abstrato como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Semapa e de outras sociedades de natureza similar.*

*A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.*

*Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Semapa, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.”*

A recomendação não é assim acolhida pela sociedade, sem prejuízo de assegurar a substância que a justifica em medida ainda maior do que resultaria do seu cumprimento.

Refira-se ainda que o resultado consolidado do exercício da Semapa tem vindo a ser sempre de forma reiterada e

consistente muito positivo, evidenciando a sustentabilidade de desempenho que a Recomendação visa acautelar. Resulta pois deste histórico que o possível diferimento parcial, por um período não inferior a três anos, da componente variável da remuneração, não teria tido impacto no direito à componente variável pelos administradores da Semapa.

#### RECOMENDAÇÃO V.4.1., V.4.3. E V.4.4.

Prevê a Recomendação V.4.1 que “A sociedade deve, nos termos que considere adequados, mas de forma suscetível de demonstração, promover que as propostas para eleição dos membros dos órgãos sociais sejam acompanhadas de fundamentação a respeito da adequação do perfil, conhecimentos e currículo à função a desempenhar por cada candidato.”

Dispõe a Recomendação V.4.3 que “Esta comissão inclui uma maioria de membros não executivos independentes” e a Recomendação V.4.4. que “A comissão de nomeações deve disponibilizar os seus termos de referência e deve induzir, na medida das suas competências, processos de seleção transparentes que incluam mecanismos efetivos de identificação de potenciais candidatos, e que sejam escolhidos para proposta os que apresentem maior mérito, melhor se adequem às exigências da função e promovam, dentro da organização, uma diversidade adequada incluindo de género.”

A sociedade não procedeu à constituição de comissão interna relativa às matérias de avaliação do desempenho, dado que a sua dimensão e complexidade não o justifica.

Há que distinguir, neste conjunto de recomendações relativas à comissão de nomeações – V.4.1 a V.4.4 – o que são “competências internas” relacionadas com cargos dirigentes e “competências externas” relacionadas com órgãos sociais.

Na perspetiva interna, há que olhar para a Semapa a título individual, como sociedade *holding* com uma estrutura administrativa simplificada, e por isso reconhecer que a dimensão da sociedade não justifica que a função de acompanhamento e apoio a nomeações de cargos dirigentes seja atribuída a uma comissão (V.4.2).

Na perspetiva externa, relativa aos órgãos sociais, aplica-se a razão de ser já exposta no ponto 16. da parte I. e da qual decorre em coerência a não adoção das recomendações (V.4.1., V.4.3 e V.4.4).

#### RECOMENDAÇÃO VI.3.

Determina esta recomendação que “A sociedade deve avaliar anualmente o grau de cumprimento interno e o desempenho do sistema de gestão de riscos, bem como a perspetiva de alteração do quadro de risco anteriormente definido.”

Para além do acima referido no ponto 54 da parte I, o procedimento aqui em causa está já expressamente previsto na política de riscos da sociedade e será por isso implementado ainda no decorrer do presente ano.

### 3. OUTRAS INFORMAÇÕES

Não existem outros elementos ou informações adicionais que sejam relevantes para a compreensão do modelo e das práticas de governo adotadas.



## ANEXO I

### AO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO SOCIETÁRIO

#### INFORMAÇÕES A QUE SE REFEREM O ARTIGO 447.º DO CSC

(POR REFERÊNCIA AO EXERCÍCIO DE 2018)

##### 1. VALORES MOBILIÁRIOS DA SOCIEDADE DETIDOS PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, NA ACEÇÃO DOS N.ºS 1 E 2 DO ARTIGO 447.º DO CSC (\*):

- José Miguel Pereira Gens Paredes - 70 “Obrigações Semapa 2014/2019”;
- Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 5.488 ações da sociedade;
- Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 5.888 ações da sociedade, e
- Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 5.888 ações da sociedade.

(\*) As obrigações emitidas pela Semapa e denominadas “Obrigações Semapa 2014/2019” correspondem às obrigações da sociedade, com taxa variável correspondendo à taxa EURIBOR a 6 meses, cotada no dia útil seguinte TARGET imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionada de 3,25% ao ano e maturidade em 2019.

##### 2. VALORES MOBILIÁRIOS DE SOCIEDADES DOMINADAS OU EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA DETIDOS PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS NA ACEÇÃO DOS N.ºS 1 E 2 DO ARTIGO 447.º DO CSC:

- Herança indivisa de Maria Rita de Carvalhosa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira na qual são interessadas as administradoras da sociedade Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira – 1.000 ações da The Navigator Company, S.A.
- Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 139.800 ações da Sodim, SGPS, S.A.
- Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 139.800 ações da Sodim, SGPS, S.A.
- Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 139.800 ações da Sodim, SGPS, S.A.
- Herança indivisa de Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, na qual são interessadas as administradoras da sociedade Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 134.422 ações da Sodim, SGPS, S.A.

##### 3. VALORES MOBILIÁRIOS DA SOCIEDADE E DE SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO DETIDOS POR SOCIEDADES EM QUE OS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO EXERCEM CARGOS NOS ÓRGÃOS SOCIAIS:

- Cimigest, SGPS, S.A. – 3.185.019 ações da sociedade
- Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. - 38.959.431 ações da sociedade, 1.000 ações da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e 5.000 ações da ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.

- Sodim, SGPS, S.A. - 15.252.726 ações da sociedade

#### 4. AQUISIÇÃO, ALIENAÇÃO, ONERAÇÃO OU PROMESSAS RELATIVAS A VALORES MOBILIÁRIOS DA SOCIEDADE OU DE SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS E PELAS SOCIEDADES REFERIDAS EM 3:

- O administrador Carlos Eduardo Coelho Alves, em 20 de Junho de 2018, alienou 100.000 ações da The Navigator Company, S.A. pelo preço médio por ação de 5,25 euros, e 152.350 ações da The Navigator Company, S.A., pelo preço médio por ação de 5,23 euros, e, em 21 de Junho de 2018, 325.959 ações da The Navigator Company, S.A., pelo preço médio por ação de 5,07 euros, deixando de deter ações da The Navigator Company, S.A.
- A administradora Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira alienou 50.000 ações da The Navigator Company, S.A., em 21 de Junho de 2018, pelo preço médio por ação de 4,98 euros, deixando de deter ações da The Navigator Company, S.A.
- A administradora Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira alienou 71.000 ações da The Navigator Company, S.A., em 20 de Junho de 2018, pelo preço médio por ação de 5,21 euros, e 50.000 ações da The Navigator Company, S.A., em 21 de Junho de 2018, pelo preço médio por ação de 4,98 euros, deixando de deter ações da The Navigator Company, S.A.
- A Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. (“Cimo”) e a Longapar, SGPS, S.A. (“Longapar”), realizaram uma fusão por incorporação, com efeitos a 27 de Dezembro de 2018, mediante a qual a Longapar foi incorporada na Cimo, tendo as 480.000.000 ações representativas do capital social da Longapar sido transferidas para a Cimo. Em virtude dessa operação as 22.225.400 ações da sociedade, as 1.000 ações da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e as 5.000 ações da ETSA - Investimentos, SGPS, S.A. tituladas pela Longapar foram transmitidas para a Cimo.
- A Cimigest, SGPS, S.A. (“Cimigest”) e a Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (“Cimipar”), realizaram uma fusão por incorporação, com efeitos a 27 de Dezembro de 2018, mediante a qual a Cimipar foi incorporada na Cimigest, tendo as 200.000 ações representativas do capital social da Cimipar sido transferidas para a Cimigest.

#### 5. TRANSAÇÕES DE AÇÕES PRÓPRIAS:

Em 2018, a Semapa adquiriu as seguintes ações representativas do seu capital social:

- i. 1.750 ações, pelo preço médio de 13,07 euros, no dia 11 de Dezembro;
- ii. 2.000 ações, pelo preço médio de 13,19 euros, no dia 12 de Dezembro;
- iii. 9.000 ações, pelo preço médio de 13,36 euros, no dia 13 de Dezembro;
- iv. 7.000 ações, pelo preço médio de 13,06 euros, no dia 14 de Dezembro;
- v. 3.950 ações, pelo preço médio de 12,83 euros, no dia 17 de Dezembro;

- vi. 8.600 ações, pelo preço médio de 12,75 euros, no dia 18 de Dezembro;
- vii. 2.900 ações, pelo preço médio de 12,77 euros, no dia 19 de Dezembro;
- viii. 4.000 ações, pelo preço médio de 12,74 euros, no dia 20 de Dezembro;
- ix. 3.200 ações, pelo preço médio de 12,75 euros, no dia 21 de Dezembro;
- x. 4.000 ações, pelo preço médio de 12,92 euros, no dia 27 de Dezembro, e
- xi. 7.937 ações, pelo preço médio de 12,88 euros no dia 28 de Dezembro.

Após as aquisições de ações *supra* identificadas, a Semapa passou a ser detentora de 640.666 ações próprias, correspondentes a 0,788% do respetivo capital social.

Em 2018 a Semapa não vendeu quaisquer ações representativas do capital social.

## ANEXO II

### AO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO SOCIETÁRIO

#### DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES

Impõe a Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, que a Comissão de Remunerações submeta anualmente a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas uma declaração sobre política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização. Foi o que sucedeu em 2018 com a apresentação aos acionistas de uma proposta nesse sentido, tendo sido aprovada a declaração sobre política de remunerações, cujo teor aqui se reproduz:

#### “DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA SEMAPA

##### I. INTRODUÇÃO

No início do ano de 2007 a Comissão de Remunerações da Semapa elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na assembleia geral da sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Remunerações que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2006-2009.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração, não só por ter tido início um novo mandato mas também por ter entrado em vigor a Lei nº 28/2009 de 19 de Junho que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente a aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão mantém o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser tendencialmente estável durante todo o período do mandato, razão pela qual também este ano se mantém o conteúdo desta declaração.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição directa das remunerações pela assembleia, a que poucas vezes se recorre por não ser muito praticável pelas mais diversas razões, e por outro a definição das remunerações por uma Comissão que decide segundo critérios em relação aos quais os accionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos accionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstractamente possíveis, como nos propomos fazer neste documento, recorrendo e reproduzindo o que em boa parte já antes defendemos, mas também tentando trazer o contributo de maior experiência e conhecimento da sociedade e o respeito pelas disposições legais nesta matéria que acima referimos.

## II. ENQUADRAMENTO LEGAL E RECOMENDATÓRIO

A presente declaração tem como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de Junho e as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2013).

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

- a) Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;
- b) Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;
- c) À existência de planos de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;
- d) À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;
- e) Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Já no que respeita ao enquadramento recomendatório, recomenda a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o seguinte:

II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deverá conter, adicionalmente:

- a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;
- b) Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;
- c) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.

## III. REGIME LEGAL E ESTATUTÁRIO APLICÁVEL À SOCIEDADE

Qualquer definição de remunerações não pode deixar de ter em conta quer o regime legal geral quer o regime particular acolhido pelos estatutos da sociedade, quando for caso disso.

O regime legal para o conselho de administração vem essencialmente estabelecido no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e do mesmo resulta essencialmente o seguinte:

- A fixação das remunerações compete à assembleia geral de acionistas ou a uma comissão por aquela nomeada.
- Aquela fixação de remunerações deve ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.
- A remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros do exercício, mas a percentagem máxima destinada aos administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade e não incide sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuído aos acionistas.

Para o Conselho Fiscal e para os membros da Mesa da Assembleia Geral determina a lei que a remuneração deve consistir numa quantia fixa, e que é determinada nos mesmos moldes pela assembleia geral de acionistas ou uma comissão por aquela nomeada, devendo ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.

Já no que respeita aos estatutos, no caso da Semapa existe uma cláusula específica apenas para o Conselho de Administração, a décima sétima, que rege simultaneamente o regime de reforma, e tem, na parte que aqui interessa, o seguinte conteúdo:

"2 – A remuneração dos administradores [...] é fixado por uma Comissão de Remunerações constituída por número ímpar de membros e eleita pela Assembleia Geral.

3 - A remuneração pode ser constituída por uma parte fixa e uma parte variável, que englobará uma participação nos lucros, não podendo esta participação nos lucros ser superior, para o conjunto dos administradores, a cinco por cento do resultado líquido do exercício anterior. "

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

#### IV. O PERCURSO HISTÓRICO

Na Semapa, desde a sua constituição e até ao ano de 2002, a remuneração de todos os administradores foi sempre composta apenas por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Remunerações, então com a designação de Comissão de Fixação de Vencimentos.

No ano de 2003, na deliberação relativa à aplicação do resultado de 2002, foi pela primeira vez aplicado parte do resultado diretamente na remuneração dos membros do Conselho de Administração, com a distribuição entre os membros que foi definida pela Comissão de Remunerações.

Este procedimento repetiu-se até ao ano de 2005, com referência aos resultados de 2004.

No ano de 2006 a aplicação de resultados do exercício de 2005 não previu a aplicação de qualquer montante destinado à remuneração da administração. A parte variável da remuneração foi em 2006 fixada pela Comissão de Remunerações, também por referência ao resultado, nos termos estatutários.

Foi este o procedimento que se manteve até 2014, mas desde 2007 já no âmbito de uma declaração relativa à política de remunerações aprovada pela Assembleia Geral da Sociedade. Em 2015 foi novamente ponderada a vantagem de se regressar ao procedimento anterior no sentido da deliberação do valor total a pagar ser feita directamente pelos

acionistas em assembleia geral, a partir dos resultados do exercício e com base em proposta da Comissão de Remunerações, sendo a distribuição individual efetuada pela Comissão de Remunerações. O procedimento acabou por ser acolhido e tem vindo a ser aplicado desde 2015.

Note-se que a atribuição de uma percentagem do resultado não é aplicada de forma direta, mas antes como um indicador, por um lado, e como um limite estatutário, por outro, de valores que são apurados de forma mais elaborada tendo em conta todos os fatores que constam da declaração sobre política de remunerações em vigor e os KPIs abaixo referidos.

Existe pois um procedimento constante desde o ano de 2003 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efetivamente ocorridas.

## V. PRINCÍPIOS GERAIS

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

### a) Funções desempenhadas.

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da atividade efetivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os administradores executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efetuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Semapa tem revelado que os administradores nesta sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se têm sempre dividido dicotomicamente de forma homogénea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de administradores que têm poderes delegados e que são comumente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existiram já as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da sociedade. É particularmente relevante neste contexto, designadamente para efeitos de atribuição de remuneração variável, a posição do Presidente do Conselho de Administração que, não sendo membro da Comissão Executiva, mantém uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade.

b) A situação económica da sociedade.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspetos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

d) Critérios de mercado.

O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são exceção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da sociedade e a criação de valor para todos os seus acionistas. No caso da Semapa, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

## VI. ENQUADRAMENTO DOS PRINCÍPIOS NO REGIME LEGAL E RECOMENDATÓRIO

Exposto o percurso histórico e consignados os princípios gerais adotados importa agora fazer o enquadramento dos princípios nos regimes normativos aplicáveis.

1. Alínea a) do artigo 2º da Lei 28/2009. Alinhamento de interesses.

O primeiro aspeto que a Lei 28/2009 considera essencial em termos de informação nesta declaração é o da explicitação dos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade.

Cremos que o sistema remuneratório em vigor na Semapa é bem sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o fator preponderante.

2. Alínea b) do artigo 2º da Lei 28/2009. Critérios para a componente variável.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspetos exigidos pelo diploma legal referido.

A fixação da componente variável da remuneração tem por base um valor target aplicável a cada administrador e que é devido em condições de desempenho do próprio e da sociedade que correspondam às expectativas e aos objectivos previamente fixados. Este valor target é definido ponderando os princípios acima referidos - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, com destaque para situações comparáveis de mercado em funções de relevância equivalente. Um outro fator relevante na definição dos targets é a opção pela inexistência na Semapa de planos de ações ou opções de aquisição de ações



As ponderações do desempenho efetivo face às expectativas e objectivos, que determinam a variação em relação ao target, têm por base um conjunto de KPIs, quantitativos e qualitativos, relacionados com o desempenho da sociedade e do administrador em causa, e nos quais relevam especialmente o EBITDA, os resultados líquidos e o cash flow.

3. Alínea c) do artigo 2º da Lei 28/2009. Planos de ações ou opções.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de ações ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os estatutos da sociedade, entendemos que a redação da respetiva cláusula estatutária e o histórico existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de ações ou opções.

Não significa isto que não reconheçamos os méritos de uma componente de ações ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos recetivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de ações e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos acionistas da sociedade.

4. Alínea d) do artigo 2º da Lei 28/2009. Momento do pagamento da remuneração variável.

Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

Aceitamos o princípio em abstrato como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Semapa e de outras sociedades de natureza similar.

A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Semapa, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. Alínea e) do artigo 2º da Lei 28/2009. Mecanismos de limitação da remuneração variável.

Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Também neste mecanismo transparece uma preocupação de que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

Igualmente aqui, por maioria de razão, se aplicam os raciocínios supra. Note-se, aliás, que se trata de uma solução com pouco efeito prático se não for associada a um diferimento relevante da remuneração, o que não se propõe para a Semapa.

6. Recomendação II.3.3. alínea a). Critérios para a determinação da remuneração.

Os critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais são os que se extraem dos princípios enunciados no capítulo V supra e, relativamente à componente variável da remuneração dos administradores, os referidos no ponto 2 do capítulo VI supra.

Para além destes não existem na Semapa outros critérios obrigatórios pré-determinados para a fixação da remuneração.

7. Recomendação II.3.3. alínea b). Montante máximo potencial, individual e agregado, da remuneração.

Os estatutos da Semapa apenas fixam o montante máximo potencial agregado da remuneração variável dos administradores que, nos termos do número 3 da cláusula décima sétima, corresponde a uma participação nos lucros não superior a cinco por cento do resultado líquido do exercício anterior. Sem prejuízo desta Comissão concordar com o teor da recomendação no sentido da definição de montantes máximos potenciais, entendemos que no caso da Semapa, com a existência de uma disposição estatutária específica sobre a matéria, não devem ser definidas regras complementares de limitação quantitativa, sem prejuízo da fixação desses limites em sociedades dominadas. O montante máximo poderá ser atingido sempre que estejam integralmente cumpridos os critérios de desempenho.

8. Recomendação II.3.3. alínea c). Pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções.

Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Semapa relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.

Esta circunstância resultou naturalmente dos vários casos concretos existentes na sociedade e não de uma posição de princípio desta Comissão contra a existência de acordos desta natureza.

Aplica-se, assim, o regime legal supletivo nesta matéria.

## VII. OPÇÕES CONCRETAS

As opções concretas de política de remuneração propostas podem pois ser sumariadas da seguinte forma:

- 1.<sup>a</sup> A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração e do Presidente do Conselho de Administração, tal como referido na alínea a) do Capítulo V, será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.

- 2.<sup>a</sup> A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração será composta apenas por uma parte fixa, que poderá ser complementada em função da acumulação de responsabilidades acrescidas.
- 3.<sup>a</sup> A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.
- 4.<sup>a</sup> A parte fixa da remuneração dos membros do Conselho de Administração consistirá num valor mensal pagável catorze vezes por ano ou num valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração.
- 5.<sup>a</sup> A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.
- 6.<sup>a</sup> A fixação de valor predeterminado por cada participação em reunião aos membros do Conselho de Administração será feita para aqueles que tenham funções essencialmente consultivas e de fiscalização.
- 7.<sup>a</sup> As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.
- 8.<sup>a</sup> As remunerações fixas dos membros da Mesa da Assembleia Geral consistirão todas num valor predeterminado por cada reunião, sendo inferior os valores para as segunda e seguintes reuniões que tenham lugar durante o mesmo ano.
- 9.<sup>a</sup> O processo de atribuição de remunerações variáveis aos membros executivos do Conselho de Administração deverá seguir os critérios propostos pela Comissão de Remunerações, não devendo exceder o valor global de cinco por cento do resultado líquido consolidado em formato IFRS.
- 10.<sup>a</sup> Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os princípios gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da sociedade e critérios de mercado.

Lisboa, 24 de Abril de 2018

A Comissão de Remunerações

José Gonçalo Ferreira Maury

Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

João Rodrigo Appleton Moreira Rato”

### ANEXO III

## AO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO SOCIETÁRIO

### DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO N.º 1 DO ARTIGO 245.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

Dispõe a alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Semapa, foi adotada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

*Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., todos relativos ao exercício de 2018, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.*

Considerando que os membros do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas subscrevem uma declaração equivalente no âmbito dos documentos que são da sua responsabilidade, a declaração independente com aquele texto foi subscrita apenas pelos titulares do órgão de administração, pois só se considerou que estão compreendidos no conceito de “responsáveis do emitente” os titulares dos órgãos sociais. Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

Nome	Funções
Heinz-Peter Elstrodt	Presidente do Conselho de Administração
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	Vogal do Conselho de Administração
José Miguel Pereira Gens Paredes	Vogal do Conselho de Administração
Paulo Miguel Garcês Ventura	Vogal do Conselho de Administração
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	Vogal do Conselho de Administração
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	Vogal do Conselho de Administração
Carlos Eduardo Coelho Alves	Vogal do Conselho de Administração
Francisco José Melo e Castro Guedes	Vogal do Conselho de Administração
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	Vogal do Conselho de Administração
Vítor Paulo Paranhos Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
José António do Prado Fay	Vogal do Conselho de Administração

## PARTE 3

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	2018	2017	4º T 2018 <i>Não auditado</i>	4º T 2017 <i>Não auditado</i>
<b>Réditos</b>					
Vendas	4	2.173.912.298	2.137.820.694	555.079.491	546.098.776
Prestação de Serviços	4	24.055.603	26.832.584	6.334.388	8.943.255
<b>Outros proveitos</b>					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	19.759.725	4.044.932	930.112	2.319.573
Outros ganhos operacionais	5	66.450.211	58.574.591	27.042.078	25.471.217
<b>Variações de Justo valor nos ativos biológicos</b>	18	(9.782.369)	3.783.988	(11.339.515)	597.982
<b>Gastos e perdas</b>					
Inventários consumidos e vendidos	6	(856.669.130)	(807.146.735)	(217.248.372)	(198.108.784)
Variação da produção	6	45.308.827	(25.954.418)	15.210.234	(20.830.572)
Materiais e serviços consumidos	6	(592.401.403)	(590.592.977)	(154.690.244)	(153.027.599)
Gastos com o pessoal	6	(257.155.181)	(260.340.347)	(60.080.840)	(71.289.439)
Outros gastos e perdas	6	(64.969.455)	(46.295.410)	(23.343.362)	(15.102.888)
Provisões líquidas	6	(19.007.250)	(4.240.123)	(17.326.129)	(461.742)
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	8	(215.850.957)	(224.224.765)	(65.683.708)	(62.243.963)
<b>Resultado operacional</b>		<b>313.650.919</b>	<b>272.262.014</b>	<b>54.884.133</b>	<b>62.365.816</b>
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos	9	1.182.762	1.047.842	429.533	129.931
Resultados financeiros líquidos	10	(70.012.323)	(64.911.379)	(11.726.784)	(14.616.839)
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>244.821.358</b>	<b>208.398.477</b>	<b>43.586.882</b>	<b>47.878.908</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(43.650.193)	(14.798.847)	5.540.743	17.800.963
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>201.171.165</b>	<b>193.599.630</b>	<b>49.127.625</b>	<b>65.679.871</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>					
<b>Atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>132.554.337</b>	<b>124.093.467</b>	<b>35.028.504</b>	<b>45.992.700</b>
Atribuível a interesses que não controlam	13	68.616.828	69.506.163	14.099.121	19.687.171
<b>Resultados por ação</b>					
Resultados básicos por ação, Eur	12	1,643	1,538	0,434	0,570
Resultados diluídos por ação, Eur	12	1,643	1,538	0,434	0,570

As notas seguintes são parte integrante das presentes Demonstrações financeiras consolidadas

# DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO DE 2018 E 2017

Valores em Euros		2018	2017	4º T 2018	4º T 2017
				<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>
<b>Resultado líquido do exercício</b>					
<b>antes de interesses que não controlam</b>		<b>201.171.165</b>	<b>193.599.630</b>	<b>49.127.625</b>	<b>65.679.871</b>
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>					
Instrumentos financeiros derivados de cobertura					
Variações no justo valor	34	(3.717.385)	7.970.630	(1.170.868)	(1.436.787)
Efeito de imposto	28	1.022.281	(2.615.810)	933.270	(288.645)
Diferenças de conversão cambial	27	(27.146.399)	(81.305.715)	2.880.558	(27.562.048)
Outros rendimentos integrais		(216.779)	1.505.075	(4.628.677)	(3.620.669)
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>					
Remensuração de Benefícios pós-emprego					
Remensurações	29	(13.696.791)	2.657.177	(8.856.862)	1.898.586
Efeito de imposto	29	221.743	14.981	170.847	26.978
<b>Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto</b>		<b>(43.316.553)</b>	<b>(71.773.662)</b>	<b>(10.454.955)</b>	<b>(30.982.585)</b>
<b>Total dos rendimentos integrais</b>		<b>157.854.612</b>	<b>121.825.968</b>	<b>38.672.670</b>	<b>34.697.286</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		91.568.807	62.700.822	28.878.586	20.552.660
Interesses que não controlam		66.285.805	59.125.146	9.794.084	14.144.626
		<b>157.854.612</b>	<b>121.825.968</b>	<b>38.672.670</b>	<b>34.697.286</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes Demonstrações financeiras consolidadas

# DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Nota	31-12-2018	31-12-2017
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativos não correntes</b>			
Goodwill	15	346.170.987	352.024.516
Outros ativos intangíveis	16	292.846.882	290.065.457
Ativos fixos tangíveis	17	2.043.753.765	2.064.604.211
Ativos biológicos	18	119.614.567	129.396.936
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	19	4.714.744	4.099.421
Propriedades de investimento	20	383.513	385.927
Ativos financeiros ao JV através de resultados	21	-	44.508
Ativos financeiros disponíveis para venda	21	-	424.428
Instrumentos de capital próprio	21	1.450.919	-
Outros ativos não correntes	21	67.645.781	6.244.448
Ativos por impostos diferidos	28	108.061.925	80.075.383
		<b>2.984.643.083</b>	<b>2.927.365.235</b>
<b>Ativos correntes</b>			
Existências	23	313.911.463	280.756.346
Valores a receber correntes	24	404.133.382	334.867.086
Estado	25	96.709.240	111.820.465
Imposto sobre o rendimento	25	1.091.659	788.673
Ativos não correntes detidos para venda	33	8.534.209	88.202.005
Caixa e seus equivalentes	2.1.3 e 31	183.248.977	243.187.261
		<b>1.007.628.930</b>	<b>1.059.621.836</b>
<b>Ativo total</b>		<b>3.992.272.013</b>	<b>3.986.987.071</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital e reservas</b>			
Capital social	26	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	26	(6.740.954)	(6.036.401)
Reserva de conversão cambial	27	(129.296.945)	(99.805.648)
Reserva de justo valor	27	(2.713.976)	(2.100.174)
Outras reservas	27	796.784.857	717.616.946
Lucros retidos	27	18.496.568	28.359.635
Resultado líquido do exercício		132.554.337	124.093.467
<b>Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>890.353.887</b>	<b>843.397.825</b>
Interesses que não controlam	13	367.236.794	378.547.431
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>1.257.590.681</b>	<b>1.221.945.256</b>
<b>Passivos não correntes</b>			
Passivos por impostos diferidos	28	235.715.323	265.510.481
Responsabilidades por benefícios definidos	29	10.777.902	8.123.335
Provisões	30	78.479.404	55.674.021
Passivos remunerados	31	1.401.009.210	1.653.480.805
Outros passivos	32	82.324.405	25.728.280
		<b>1.808.306.244</b>	<b>2.008.516.922</b>
<b>Passivos correntes</b>			
Passivos remunerados	31	333.875.411	263.390.200
Valores a pagar correntes	32	460.568.255	385.598.640
Estado	25	95.094.042	93.052.535
Imposto sobre o rendimento	25	36.837.380	14.419.036
Passivos não correntes detidos para venda	33	-	64.482
		<b>926.375.088</b>	<b>756.524.893</b>
<b>Passivo total</b>		<b>2.734.681.332</b>	<b>2.765.041.815</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>		<b>3.992.272.013</b>	<b>3.986.987.071</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes Demonstrações financeiras consolidadas



## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE 1 DE JANEIRO DE 2018 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 1 DE JANEIRO DE 2017 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(2.100.174)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(99.805.648)</b>	<b>28.359.635</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>	<b>378.547.431</b>	<b>1.221.945.256</b>
Impactos decorrentes da adoção da IFRS 9		-	-	-	-	-	(2.677.546)	-	(2.677.546)	(121.248)	(2.798.794)
Aplicação do lucro do exercício 2017:											
- Transferência para reservas		-	-	-	79.167.911	-	-	(79.167.911)	-	-	-
- Dividendos pagos	14 e 27	-	-	-	-	-	-	(41.310.040)	(41.310.040)	-	(41.310.040)
- Gratificações de balanço	14	-	-	-	-	-	-	(3.615.516)	(3.615.516)	-	(3.615.516)
Aquisição de ações próprias	26 e 27	-	(704.553)	-	-	-	-	-	(704.553)	-	(704.553)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	13	-	-	-	-	-	-	-	-	(71.378.025)	(71.378.025)
Outro rendimentos integrais*		-	-	(1.895.544)	-	(29.491.297)	(9.598.687)	-	(40.985.528)	(2.331.025)	(43.316.553)
Aquisições/Alienções a interesses que não controlam	13	-	-	-	-	-	62.089	-	62.089	(5.889.974)	(5.827.885)
Outros movimentos		-	-	1.281.742	-	-	2.351.077	-	3.632.819	(207.193)	3.425.626
Resultado Líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	132.554.337	132.554.337	68.616.828	201.171.165
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2018</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.740.954)</b>	<b>(2.713.976)</b>	<b>796.784.857</b>	<b>(129.296.945)</b>	<b>18.496.568</b>	<b>132.554.337</b>	<b>890.353.887</b>	<b>367.236.794</b>	<b>1.257.590.681</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(6.062.513)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(31.600.075)</b>	<b>(52.720.971)</b>	<b>114.862.812</b>	<b>817.329.798</b>	<b>409.754.207</b>	<b>1.227.084.005</b>
Aplicação do lucro do exercício 2016:											
- Transferência para reservas		-	-	-	-	-	75.045.182	(75.045.182)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	14 e 27	-	-	-	-	-	-	(36.307.652)	(36.307.652)	-	(36.307.652)
- Gratificações de balanço	14	-	-	-	-	-	-	(3.509.978)	(3.509.978)	-	(3.509.978)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	13	-	-	-	-	-	-	-	-	(88.167.877)	(88.167.877)
Outro rendimentos integrais*		-	-	3.962.339	-	(68.205.575)	2.850.592	-	(61.392.644)	(10.381.018)	(71.773.662)
Aquisições/Alienções a interesses que não controlam		-	-	-	-	-	(200)	-	(200)	-	(200)
Redução de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	(314.367)	(314.367)
Outros movimentos		-	-	-	-	2	3.185.032	-	3.185.034	(1.849.677)	1.335.357
Resultado Líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	124.093.467	124.093.467	69.506.163	193.599.630
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>(2.100.174)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(99.805.648)</b>	<b>28.359.635</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>	<b>378.547.431</b>	<b>1.221.945.256</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

As notas seguintes são parte integrante das presentes Demonstrações financeiras consolidadas

# DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	2018	2017	4º T 2018 (Não auditado)	4º T 2017 (Não auditado)
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>					
Recebimentos de clientes		2.326.828.252	2.320.039.541	676.924.579	587.780.996
Pagamentos a fornecedores		(1.658.645.314)	(1.652.905.797)	(393.399.621)	(395.902.358)
Pagamentos ao pessoal		(197.037.956)	(198.821.555)	(45.543.632)	(55.179.485)
Fluxos gerados pelas operações		471.144.982	468.312.189	237.981.326	136.699.153
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(34.909.071)	(55.300.627)	(1.682.331)	(15.958.258)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		8.453.794	16.443.423	(99.839.638)	(2.305.140)
<b>Fluxos das atividades operacionais (1)</b>		<b>444.689.705</b>	<b>429.454.985</b>	<b>136.459.357</b>	<b>118.435.755</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Ativos fixos tangíveis		2.704.115	3.317.685	1.915.762	1.582.353
Subsídios ao investimento		727.005	-	-	-
Juros e proveitos similares		-	2.131.538	-	269.894
Dividendos	19	867.174	833.509	(1)	-
Outros ativos		74.420.121	-	5.393.963	-
		78.718.415	6.282.732	7.309.724	1.852.247
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Investimentos financeiros		(7.470.989)	(25.806.534)	(2.370.989)	93.536
Saldos de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro		(78.058)	-	(78.058)	-
Ativos fixos tangíveis		(231.509.868)	(140.663.335)	(60.931.573)	(41.368.087)
Outros ativos		(24.625)	(493.425)	(24.625)	6.934
		(239.083.540)	(166.963.294)	(63.405.245)	(41.267.617)
<b>Fluxos das atividades de investimento (2)</b>		<b>(160.365.125)</b>	<b>(160.680.562)</b>	<b>(56.095.521)</b>	<b>(39.415.370)</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Empréstimos obtidos		2.464.467.735	4.472.035.089	389.202.825	974.129.081
		2.464.467.735	4.472.035.089	389.202.825	974.129.081
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Empréstimos obtidos		(2.636.390.562)	(4.489.643.932)	(460.890.077)	(1.011.505.371)
Amortização de contratos de locação financeira		(917.234)	(855.373)	(281.117)	(334.285)
Juros e custos similares		(53.158.959)	(61.369.235)	(17.205.503)	(16.140.015)
Dividendos	13	(115.495.619)	(119.558.249)	(3.495.666)	(402.298)
Aquisição de ações próprias	26	(704.553)	-	(704.553)	-
		(2.806.666.927)	(4.671.426.789)	(482.576.916)	(1.028.381.969)
<b>Fluxos das atividades de financiamento (3)</b>		<b>(342.199.192)</b>	<b>(199.391.700)</b>	<b>(93.374.091)</b>	<b>(54.252.888)</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>(57.874.612)</b>	<b>69.382.723</b>	<b>(13.010.255)</b>	<b>24.767.497</b>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		(1.088.606)	(10.296.736)	(189.381)	(2.299.690)
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO</b>	31	<b>243.187.261</b>	<b>184.101.274</b>	<b>194.492.796</b>	<b>220.719.454</b>
IMPARIIDADES DECORRENTES DA ADOÇÃO DA IFRS 9	31	(1.983.066)	-	1.105.817	-
EFEITO DOS ACTIVOS DETIDOS PARA VENDA		1.008.000	-	850.000	-
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO</b>	31	<b>183.248.977</b>	<b>243.187.261</b>	<b>183.248.977</b>	<b>243.187.261</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes Demonstrações financeiras consolidadas

# ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1.	RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS .....	150
1.1	BASES DE PREPARAÇÃO .....	151
1.2	DIVULGAÇÕES COMPLEMENTARES .....	151
1.3	BASES DE CONSOLIDAÇÃO .....	151
1.3.1	SUBSIDIÁRIAS .....	151
1.3.2	ASSOCIADAS .....	153
1.3.3	ACORDOS CONJUNTOS .....	153
1.4	RELATO POR SEGMENTOS .....	154
1.5	CONVERSÃO CAMBIAL .....	155
1.5.1	MOEDA FUNCIONAL E DE RELATO .....	155
1.5.2	SALDOS E TRANSAÇÕES EXPRESSOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS .....	155
1.5.3	EMPRESAS DO GRUPO .....	156
1.6	ATIVOS INTANGÍVEIS .....	156
1.6.1	DIREITOS DE EMISSÃO DE CO <sub>2</sub> .....	156
1.6.2	MARCAS .....	157
1.7	GOODWILL .....	157
1.8	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	157
1.9	PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO .....	158
1.10	IMPARIIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES .....	159
1.11	ATIVOS BIOLÓGICOS .....	159
1.12	ATIVOS FINANCEIROS .....	160
1.13	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS E CONTABILIDADE DE COBERTURA .....	161
1.14	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	163
1.15	EXISTÊNCIAS .....	164
1.16	VALORES A RECEBER CORRENTES .....	164
1.17	CAIXA E SEUS EQUIVALENTES .....	164
1.18	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS .....	164
1.19	PASSIVOS REMUNERADOS .....	165
1.20	ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS .....	165
1.21	PROVISÕES .....	166
1.22	RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....	167
1.22.1	PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....	167
1.22.2	PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA .....	167
1.22.3	FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS, PRÊMIOS E BENEFÍCIOS DE CESSAÇÃO DE EMPREGO .....	168
1.23	VALORES A PAGAR CORRENTES .....	168
1.24	ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS .....	168
1.25	SUBSÍDIOS .....	169
1.26	LOCAÇÕES .....	169
1.27	DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS .....	169
1.28	RÉDITO .....	170
1.29	ESPECIALIZAÇÃO DOS EXERCÍCIOS .....	170
1.30	ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES .....	170
1.31	JUSTO VALOR .....	170
1.32	RESULTADO POR AÇÃO .....	171
1.33	EVENTOS SUBSEQUENTES .....	171
1.34	NOVAS NORMAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES A NORMAS EXISTENTES .....	171
2.	GESTÃO DO RISCO .....	175
2.1	FATORES DO RISCO FINANCEIRO .....	175
2.1.1	RISCO CAMBIAL .....	176
2.1.2	RISCO DE TAXA DE JURO .....	178

2.1.3	RISCO DE CRÉDITO .....	179
2.1.4	RISCO DE LIQUIDEZ .....	182
2.1.5	RISCO DE CAPITAL .....	183
2.2	FATORES DE RISCO OPERACIONAL .....	183
2.2.1	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DA PASTA E DO PAPEL .....	183
2.2.2	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO CIMENTO E DERIVADOS .....	193
2.2.3	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO AMBIENTE .....	196
2.2.4	RISCOS ASSOCIADOS AO GRUPO EM GERAL .....	197
2.2.5	CUSTOS DE CONTEXTO .....	198
3.	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES .....	198
3.1	RECUPERABILIDADE DO <i>GOODWILL</i> E MARCAS .....	198
3.2	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	199
3.3	PRESSUPOSTOS ATUARIAIS .....	200
3.4	JUSTO VALOR DOS ATIVOS BIOLÓGICOS .....	200
3.5	RECONHECIMENTO DE PROVISÕES E AJUSTAMENTOS .....	200
3.6	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	200
4.	RELATO POR SEGMENTOS .....	201
5.	OUTROS PROVEITOS .....	203
6.	GASTOS E PERDAS .....	204
7.	REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS .....	205
8.	DEPRECIações, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE .....	206
9.	RESULTADOS DE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS .....	206
10.	RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS .....	207
11.	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	207
12.	RESULTADO POR AÇÃO .....	209
13.	INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM .....	209
14.	APLICAÇÃO DO LUCRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR .....	211
15.	GOODWILL .....	211
16.	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS .....	215
17.	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	217
18.	ATIVOS BIOLÓGICOS .....	218
19.	INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS .....	220
20.	PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO .....	221
21.	INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO E OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES .....	222
22.	IMPARIDADES EM ATIVOS NÃO CORRENTES E CORRENTES .....	223
23.	EXISTÊNCIAS .....	224
24.	VALORES A RECEBER CORRENTES .....	226
25.	ESTADO .....	227
26.	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS .....	228
27.	RESERVAS E LUCROS RETIDOS .....	229
28.	IMPOSTOS DIFERIDOS .....	230
29.	RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....	232
30.	PROVISÕES .....	241
31.	PASSIVOS REMUNERADOS .....	243
32.	VALORES A PAGAR CORRENTES E OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES .....	248
33.	ATIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA .....	250
34.	ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS .....	251
35.	SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	256
36.	DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS .....	258
37.	FATURAÇÃO DE SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS E AUDITORIA .....	259

38.	NÚMERO DE PESSOAL.....	260
39.	COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS.....	260
40.	OUTROS COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELAS EMPRESAS DO GRUPO.....	262
41.	ATIVOS CONTINGENTES .....	262
42.	COTAÇÕES UTILIZADAS .....	264
43.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO E ALTERAÇÕES DE PERÍMETRO .....	265
44.	ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES.....	268

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO DE 2018 E 2017

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, tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas e encontra-se cotada na NYSE *Euronext Lisbon*, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004.

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

CAPITAL SOCIAL: Euros 81.270.000

N.I.P.C. 502 593 130

As presentes demonstrações financeiras consolidadas encontram-se apresentadas em Euros por ser esta a moeda principal e funcional da Semapa.

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 (ex Portucel, S.A. denominado no presente documento por Navigator ou Grupo Navigator), da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. (Secil ou Grupo Secil) e da ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. (ETSA ou Grupo ETSA).

No decurso do exercício de 2018 a Semapa lançou uma nova unidade de negócio de capital de risco, através da sua participada Semapa Next, S.A., cujo objetivo é promover investimentos em startups e fundos de venture capital com elevado potencial de crescimento.

A Semapa é incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe e a entidade controladora final.

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 13 de março de 2019 estando no entanto ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

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 situação financeira e dos resultados das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo.

### 1. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas estão descritas abaixo.

## 1.1 BASES DE PREPARAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2018 foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), em vigor em 1 de janeiro de 2018.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 43), 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 (Notas 18, 20, 21 e 34). Os ativos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 encontram-se relevados pelo seu custo reavaliado.

A preparação das demonstrações financeiras exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas demonstrações financeiras, estão divulgados na Nota 3.

## 1.2 DIVULGAÇÕES COMPLEMENTARES

### COMPARABILIDADE

Com referência a 1 de Janeiro de 2018, entraram em vigor as normas contabilísticas IFRS 9 – Instrumentos Financeiros e IFRS 15 – Rêdito de contratos com clientes, as quais foram adotadas pelo Grupo na elaboração das suas demonstrações financeiras consolidadas do exercício de 2018. Estas normas ditaram um conjunto de alterações às políticas contabilísticas do Grupo (Notas 1.12 e 1.28) e na classificação e mensuração dos ativos financeiros tal como descrito na Nota 1.34.

## 1.3 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

### 1.3.1 SUBSIDIÁRIAS

Subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades estruturadas) sobre as quais a Empresa tem controlo. A Empresa controla uma entidade quando está exposta a, ou tem direitos sobre, os retornos variáveis gerados, em resultado do seu envolvimento com a entidade, e tem a capacidade de afetar esses retornos variáveis através do poder que exerce sobre as atividades relevantes da entidade.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas são apresentados nas rubricas de Interesses não controlados, respetivamente, na Demonstração da posição financeira consolidada em linha própria no capital próprio e na demonstração de resultados consolidada. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 43.

É utilizado o método de compra para contabilizar a aquisição de subsidiárias. O custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição.

Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses não controlados. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos ativos e passivos identificáveis adquiridos é registado como Goodwill, nos casos em que se verifica aquisição de controlo, que se encontra detalhado na Nota 15.

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controlo é transferido para o Grupo. Na aquisição de parcelas adicionais de capital em sociedades já controladas pelo Grupo, o diferencial apurado entre a percentagem de capitais adquiridos e o respetivo valor de aquisição é registado diretamente em Capitais próprios na rubrica Lucros retidos (Nota 27).

Quando à data de aquisição do controlo o Grupo já detém uma participação adquirida previamente, o justo valor dessa participação concorre para a determinação do goodwill ou badwill.

Quando a aquisição do controlo é efetuada em percentagem inferior a 100%, na aplicação do método da compra, os interesses não controlados podem ser mensurados ao justo valor, ou na proporção do justo valor dos ativos e passivos adquiridos, sendo essa opção definida em cada transação.

No caso de alienações de participações das quais resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao valor de mercado na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados, assim como o ganho ou perda resultante dessa alienação.

Transações subsequentes de alienação ou aquisição de participações a interesses não controlados, que não implicam alteração do controlo, não resultam no reconhecimento de ganhos, perdas ou goodwill, sendo qualquer diferença apurada entre o valor da transação e o valor contabilístico da participação transacionada, reconhecida no Capital próprio, em Outros instrumentos de Capital próprio.

O custo de aquisição é ajustado subsequentemente quando o preço de aquisição/ atribuição é contingente à ocorrência de eventos específicos acordados com o vendedor/ acionista (ex: realização de justo valor de ativos adquiridos).

Quaisquer pagamentos contingentes a transferir pelo Grupo são reconhecidos ao justo valor na data de aquisição. Caso a obrigação assumida constitua um passivo financeiro, as alterações subsequentes do justo valor são reconhecidas em resultados. Caso a obrigação assumida constitua um instrumento de capital não há lugar a alteração do valor estimado inicialmente.

Os resultados negativos gerados em cada período pelas subsidiárias com interesses não controlados são alocados na percentagem detida por estes, independentemente de assumirem um saldo negativo.

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária adquirida (Goodwill negativo), a diferença é reconhecida diretamente na Demonstração dos Resultados na rubrica Outros proveitos operacionais. Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.



As transações internas, saldos, ganhos não realizados em transações e dividendos distribuídos entre empresas do grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um ativo transferido.

As políticas contabilísticas das subsidiárias foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

### 1.3.2 ASSOCIADAS

Associadas são todas as entidades sobre as quais o grupo exerce influência significativa mas não possui controle, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em associadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registradas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como Goodwill e mantidas na rubrica Investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registradas como proveito do período na rubrica Apropriação de resultados em empresas associadas. Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registradas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir também naquela rubrica. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objeto de reversão.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em responsabilidades ou efetuado pagamentos em nome destas. Os ganhos não realizados em transações com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas de associadas são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo. Os investimentos em associadas encontram-se detalhados na Nota 19.

### 1.3.3 ACORDOS CONJUNTOS

Os acordos conjuntos são classificados como operações conjuntas ou empreendimentos conjuntos em função dos direitos e obrigações contratuais de cada investidor. Os empreendimentos conjuntos são contabilizados e mensurados através do método de equivalência patrimonial.

As operações conjuntas são contabilizadas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo em função da quota-parte de ativos detidos e passivos assumidos conjuntamente, assim como os rendimentos do output da operação

conjunta, e gastos incorridos conjuntamente. Os ativos, passivos, rendimentos e gastos devem ser contabilizados de acordo com as IFRS aplicáveis.

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

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método da equivalência patrimonial de acordo com o qual as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) e pelos dividendos recebidos.

Quando a quota-parte das perdas atribuíveis ao Grupo é equivalente, ou excede o valor da participação financeira nos empreendimentos conjuntos, o Grupo reconhece perdas adicionais se tiver assumido obrigações, ou caso tenha efetuado pagamentos em benefício dos empreendimentos conjuntos.

Os ganhos e perdas não realizados entre o Grupo e os seus empreendimentos conjuntos são eliminados na proporção do interesse do Grupo nos empreendimentos conjuntos. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação dê evidência adicional de uma imparidade sobre o ativo transferido.

As políticas contabilísticas dos empreendimentos conjuntos são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir, que as mesmas são aplicadas de forma consistente com as do Grupo.

## 1.4 RELATO POR SEGMENTOS

Um segmento operacional é uma componente de uma entidade:

- (i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos (incluindo réditos e gastos relacionados com transações com outros componentes da mesma entidade);
- (ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais da entidade para efeitos da tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- (iii) relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

Os segmentos operacionais são reportados de forma consistente com o modelo interno de informação de gestão providenciado aos principais responsáveis pela tomada de decisões operacionais do Grupo. Estes são responsáveis pela alocação de recursos ao segmento e pela avaliação do seu desempenho, assim como pela tomada de decisões estratégicas.

Foram identificados três segmentos operacionais: Pasta e Papel, Cimento e Derivados e Ambiente.

### PASTA E PAPEL

A The Navigator Company, S.A. é a subsidiária, cuja participação maioritária foi adquirida em 2004, que lidera o Grupo Empresarial conexo à produção e comercialização, em Portugal, na Alemanha, Espanha, França, Itália, Grã-Bretanha, Holanda, Áustria, Bélgica, Suíça, Marrocos, Polónia, Turquia, Estados Unidos da América e Moçambique entre outros,

de pastas celulósicas, papel e seus derivados ou afins, aquisição de madeiras, produção florestal e agrícola, corte das florestas e da produção e comercialização de pasta e papel.

## CIMENTO E DERIVADOS

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial dos cimentos e derivados e exerce a sua atividade em Portugal, Brasil, Líbano, Tunísia, Angola, Holanda, França e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Adrianópolis (Brasil), Gabés (Tunísia), Beirute (Líbano) e Lobito (Angola) e a produção e comercialização de betão, inertes, pré fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias.

## AMBIENTE

A ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial do Ambiente e exerce a sua atividade em Portugal.

Área geográfica é uma área individualizada comprometida em fornecer produtos ou serviços num ambiente económico particular e que está sujeito a riscos e benefícios diferentes daqueles dos segmentos que operam em outros ambientes económicos. A área geográfica é definida com base no país de destino dos bens e serviços vendidos pelo Grupo.

As políticas contabilísticas do relato por segmentos são as utilizadas consistentemente no Grupo. Todos os réditos intersegmentais são a preços de mercado e todos os réditos intersegmentais são eliminados na consolidação. A informação relativa aos segmentos identificados encontra-se apresentada na Nota 4.

## 1.5 CONVERSÃO CAMBIAL

### 1.5.1 MOEDA FUNCIONAL E DE RELATO

Os elementos incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das entidades do Grupo são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional).

As Demonstrações Financeiras consolidadas são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato do Grupo.

### 1.5.2 SALDOS E TRANSAÇÕES EXPRESSOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS

Todos os ativos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeiras foram convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data da Posição financeira consolidada.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data da Posição financeira consolidada, foram registadas como proveitos e custos financeiros na demonstração dos resultados consolidados do período.

### 1.5.3 EMPRESAS DO GRUPO

Os resultados e a Posição financeira de todas as entidades do Grupo que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato são convertidas para a moeda de relato como segue:

- (i) Os ativos e passivos de cada Posição financeira consolidada são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das Demonstrações Financeiras;
- (ii) As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica Reservas de conversão cambial.
- (iii) Os rendimentos e os gastos de cada Demonstração de Resultados são convertidos pela taxa de câmbio média do período de reporte, a não ser que a taxa média não seja uma aproximação razoável do efeito cumulativo das taxas em vigor nas datas das transações, sendo neste caso os rendimentos e os gastos convertidos pelas taxas de câmbio em vigor nas datas das transações.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados consolidados como parte do ganho ou perda na venda.

O Goodwill e os ajustamentos de justo valor, originados na aquisição de uma entidade estrangeira, são tratados como ativos e passivos da entidade estrangeira e convertidos ao câmbio de fecho. As correspondentes diferenças cambiais são reconhecidas em outros rendimentos integrais.

## 1.6 ATIVOS INTANGÍVEIS

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações e perdas por imparidade, pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre 3 e 5 anos, e anualmente para os direitos de emissão de CO<sub>2</sub>.

### 1.6.1 DIREITOS DE EMISSÃO DE CO<sub>2</sub>

As licenças de emissão de CO<sub>2</sub> atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO<sub>2</sub>, a título gratuito, são registadas na rubrica Ativos intangíveis pelo valor de mercado na data de atribuição por contrapartida de um passivo, na rubrica Proveitos diferidos - Subsídios a reconhecer, de igual montante.

Pelas emissões de CO<sub>2</sub> efetuadas pelo Grupo é registado um custo operacional por contrapartida de um passivo e de um proveito operacional em resultado do reconhecimento do subsídio correspondente.

As vendas de direitos de emissão darão origem a um ganho ou perda apurada entre o valor de realização e o respetivo custo de aquisição, deduzido do correspondente subsídio do Estado.

À data da Demonstração da posição financeira as licenças de emissão em carteira são valorizados ao preço de mercado quando este é inferior ao custo de aquisição presumido. Por outro lado, os passivos relativos às responsabilidades com emissões são mensurados ao valor de mercado das respetivas licenças de emissão à data dessa demonstração de Posição financeira.

### 1.6.2 MARCAS

Sempre que numa concentração de atividades empresariais sejam identificadas marcas, o Grupo procede ao seu reconhecimento em separado nas demonstrações financeiras consolidadas como um ativo mensurado ao custo histórico, o qual corresponde ao justo valor na data da aquisição.

Na mensuração subsequente as marcas encontram-se refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo seu custo deduzido de perdas por imparidade.

## 1.7 GOODWILL

O goodwill representa a diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias incluídas na consolidação pelo método integral na data de aquisição e é alocado a cada Unidade Geradora de Caixa (UGC) ou grupo de UGC's mais baixa a que pertence.

O goodwill não é amortizado e encontra-se sujeito a testes por imparidade, numa base mínima anual. As perdas por imparidade relativas a goodwill não podem ser revertidas. Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do goodwill correspondente.

Conforme referido na Nota 1.5.3, o goodwill originado na aquisição de uma entidade estrangeira, encontra-se registado na moeda funcional dessa mesma entidade, sendo convertido para a moeda de relato do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial como outro rendimento integral.

## 1.8 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os ativos fixos tangíveis adquiridos posteriormente à data de transição são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e perdas por imparidade. O custo de aquisição inclui todos os dispêndios diretamente atribuíveis à aquisição dos bens e sua disponibilização no local e condições de operacionalidade pretendidos.

Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como ativos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respetivo custo possa ser mensurado com fiabilidade.

Os gastos com manutenção programada são considerados como uma componente do custo de aquisição do ativo fixo tangível, sendo depreciados integralmente até à data prevista da manutenção ou se ocorridos posteriormente à data de aquisição, capitalizados no caso de a vida útil ser superior a 12 meses.

Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As peças de reserva são reconhecidas de acordo com a IAS 16. Assim, as peças consideradas estratégicas, cuja utilização não se destina ao consumo no âmbito do processo produtivo e cuja utilização se espera que venha a prolongar-se por mais que dois exercícios económicos, e ainda as peças de manutenção consideradas como “peças de substituição críticas” são reconhecidas no ativo não corrente, como Ativos fixos tangíveis. Respeitando esta classificação, as peças de reserva são depreciadas desde o momento em que se tornam disponíveis para uso e é-lhes atribuída uma vida útil que segue a natureza dos equipamentos onde se prevê que venham a ser integradas, não ultrapassando a vida útil remanescente destes.

As peças de manutenção de valores considerados imateriais e cuja utilização prevista seja por período inferior a 2 anos são classificadas como inventários.

As depreciações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método das quotas constantes, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, utilizando-se as taxas que melhor refletem a sua vida útil estimada, como segue:

#### ANOS MÉDIOS DE VIDA ÚTIL

Terrenos de exploração	14
Edifícios e outras construções	12 – 30
Equipamento básico	6 – 25
Equipamento de transporte	4 - 9
Ferramentas e utensílios	2 - 8
Equipamento administrativo	4 - 8
Taras e vasilhames	6
Outras imobilizações corpóreas	4 - 10

A depreciação dos terrenos de exploração resulta da estimativa de vida útil média dos terrenos, tendo em consideração o período de extração de matéria-prima.

Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data da Posição financeira consolidada. Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do ativo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 1.10).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações deduzido dos custos de transação e a quantia escriturada do ativo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros proveitos ou outros custos operacionais.

## 1.9 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

As propriedades de investimento são valorizadas ao custo de aquisição líquido de amortizações e perdas por imparidade sendo que, para as adquiridas até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), o custo de aquisição corresponde ao custo de aquisição histórico ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data.

As propriedades de investimento compreendem, essencialmente, imóveis detidos para obter rendas ou valorizações do capital (ou ambos), não se destinando ao uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para fins administrativos ou para venda no curso ordinário dos negócios.

## 1.10 IMPARIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES

Os ativos não correntes que não têm uma vida útil definida, não estão sujeitos a depreciação ou amortização, mas são objeto de testes de imparidade anuais. Os ativos sujeitos a depreciação ou amortização são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do ativo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um ativo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso.

Para realização de testes por imparidade, os ativos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o ativo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada ativo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram (com exceção das perdas por imparidade do goodwill – ver Nota 1.7).

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados na mesma rubrica onde inicialmente a imparidade o foi, a não ser que o ativo tenha sido reavaliado, situação em que a reversão corresponderá a um acréscimo da reavaliação. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em períodos anteriores.

## 1.11 ATIVOS BIOLÓGICOS

Os ativos biológicos são mensurados ao justo valor (Nota 18), deduzido dos custos estimados de venda no momento da colheita. Os ativos biológicos do Grupo correspondem principalmente às florestas detidas para produção de madeira suscetível de incorporação no processo de fabrico de BEKP, incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

Na determinação do justo valor das florestas foi utilizado o método do valor presente dos fluxos de caixa descontados, os quais foram apurados através de um modelo desenvolvido internamente, alvo de validação periódica por avaliadores externos e independentes, no qual foram considerados pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, das rendas dos terrenos próprios e arrendados, recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção, do custo inerente ao arrendamento dos terrenos florestais e a taxa de desconto.

Os custos incorridos com a preparação de terrenos para uma primeira florestação são considerados como um ativo tangível, depreciado de acordo com a sua vida útil esperada, que coincide com o período de concessão no caso de ativos implantados em áreas concessionadas.

A taxa de desconto utilizada corresponde a uma taxa de mercado, sem inflação, determinada tendo em consideração a rentabilidade que o Grupo espera obter dos ativos florestais, ver Nota 3.4.

As alterações de estimativas de crescimento, período de corte, preço, custo e outras premissas são reconhecidas enquanto variações de justo valor de ativos biológicos.

No momento do corte, a madeira é valorizada pelo seu justo valor deduzido dos custos estimados desde o local de abate até ao ponto de venda, o qual constitui o custo inicial do inventário.

## 1.12 ATIVOS FINANCEIROS

A IFRS 9 introduziu novas exigências quanto à classificação e mensuração de ativos financeiros substituindo os requisitos preconizados na IAS 39.

A classificação tem por base o modelo de negócio utilizado na gestão dos ativos financeiros e nas características dos fluxos de caixa definidos contratualmente, e é determinada no momento de reconhecimento inicial sendo reavaliada em cada data de relato.

Todas as aquisições e alienações destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

### INSTRUMENTOS DE DÍVIDA

Um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado se (i) é detido para recolha dos fluxos de caixa contratuais; e (ii) os fluxos de caixa contratuais subjacentes representam apenas o pagamento de capital e juros. Os ativos enquadráveis nesta categoria são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor e subsequentemente mensurados ao seu custo amortizado.

Um ativo financeiro é mensurado ao justo valor por outro rendimento integral se (i) o objetivo inerente ao modelo de negócio utilizado é alcançado, quer pela recolha dos fluxos de caixa contratuais, quer pela venda de ativos financeiros; e (ii) os fluxos de caixa contratuais subjacentes representam apenas pagamento de capital e juros. Os ativos enquadráveis nesta categoria são inicial e subsequentemente mensurados ao seu justo valor, devendo as alterações no seu valor contabilístico ocorrer por contrapartida de outro rendimento integral, exceto no que respeita ao reconhecimento de perdas por imparidade, juros e ganhos ou perdas cambiais, situações que têm como contrapartida a demonstração de resultados. Quando o ativo financeiro é desreconhecido, o ganho ou perda acumulado em outro rendimento integral é reclassificado para resultados.

Os ativos financeiros que não reúnam as características para enquadramento nas situações referidas anteriormente são classificados e mensurados ao justo valor através de resultados, categoria residual nos termos da IFRS 9.

### INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

Os instrumentos de capital próprio são mensurados ao justo valor. Os instrumentos de capital próprio detidos com o objetivo de negociação são mensurados ao justo valor por resultados. Por sua vez, as variações de justo valor para os restantes instrumentos de capital próprio, são reconhecidas em outro rendimento integral. Ver Nota 21.



## IMPARIDADE

A IFRS 9 estabelece um novo modelo de reconhecimento de imparidades, substituindo o conceito de "perdas incorridas" previsto na IAS 39 pelo conceito de "perdas esperadas". Este modelo é aplicável aos instrumentos financeiros detidos cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por outro rendimento integral (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida). Ver Nota 22.

## DESRECONHECIMENTO DE ATIVOS FINANCEIROS

O Grupo desreconhece ativos financeiros apenas quando os direitos contratuais aos seus fluxos de caixa expiram, ou quando transfere para outra entidade os ativos financeiros e todos os riscos e benefícios significativos associados à posse dos mesmos. São desreconhecidos os ativos financeiros transferidos relativamente aos quais o Grupo reteve alguns riscos e benefícios significativos, desde que o controlo sobre os mesmos tenha sido cedido. O Grupo desreconhece passivos financeiros apenas quando a correspondente obrigação seja liquidada, cancelada ou expire.

## 1.13 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS E CONTABILIDADE DE COBERTURA

### INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

O Grupo utiliza derivados com o objetivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos se qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos aplicáveis. Os instrumentos que não se qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados na Posição financeira consolidada pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em Ganhos e perdas em Instrumentos financeiros (Nota 10).

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método de fluxos de caixa descontados e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado. O justo valor dos Instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído, essencialmente, nas rubricas de Valores a receber correntes e de Valores a pagar correntes.

Os Instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, com as seguintes condições:

- (i) À data de início da transação a relação de cobertura encontra-se identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efetividade da cobertura;
- (ii) Existe a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efetiva, à data de início da transação e ao longo da vida da operação;
- (iii) A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da transação e ao longo da vida da operação;
- (iv) Para operações de cobertura de fluxos de caixa os mesmos devem ser altamente prováveis de virem a ocorrer.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro ou de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de proteção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como *interest rate swaps* (IRS), *collars* de taxa de juro e de câmbio, *forwards* cambiais, etc.

Na seleção de instrumentos são essencialmente valorizados os aspetos económicos dos mesmos. São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existentes, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados.

#### COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA (RISCO DE TAXA DE JURO E DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de juro e de câmbio, realiza cobertura de fluxos de caixa.

Estas operações são registadas na Demonstração da posição financeira intercalar pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas no rendimento integral do período. Se as operações de cobertura se apresentarem como ineficazes, o ganho ou a perda daí decorrente é registada diretamente em resultados.

Os montantes acumulados em capital próprio são transferidos para resultados quando o item coberto afeta a Demonstração dos resultados (por exemplo, quando a venda futura coberta se materializa). O ganho ou a perda correspondente à componente eficaz dos swaps de taxa de juro que se encontrem a cobrir financiamentos de taxa variável, é reconhecido na rubrica de resultados financeiros. No entanto, quando a transação futura que se encontra coberta, origina o reconhecimento de um ativo não financeiro (por exemplo, inventários ou ativos fixos tangíveis), os ganhos e perdas anteriormente diferidos no capital próprio são incluídos na mensuração inicial do custo do ativo.

Quando um instrumento de cobertura matura ou é vendido, ou quando deixa de cumprir os critérios exigidos para que seja reconhecido contabilisticamente como de cobertura, os ganhos e perdas acumuladas no capital próprio são reciclados para a Demonstração dos resultados, exceto quando o item coberto é uma transação futura em que os ganhos e perdas acumuladas constantes do capital próprio a essa data permaneçam no capital próprio, caso em que apenas serão reciclados para a Demonstração dos resultados quando a transação for reconhecida na Demonstração dos resultados.

Conforme previsto na IFRS 9, o Grupo optou por continuar a aplicar os requisitos da contabilidade de cobertura presentes na IAS 39 até que exista uma maior visibilidade sobre o projeto de *Dynamic Risk Management (macro hedging)* atualmente em curso, de forma a evitar uma aplicação parcial da contabilidade de cobertura da nova normas.

#### COBERTURA DE INVESTIMENTO LÍQUIDO NO ESTRANGEIRO (RISCO DE TAXA DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de câmbio, realiza cobertura da exposição cambial em investimentos em entidades no estrangeiro (Net investment) através da contratação de *forwards* cambiais, os quais se encontram registados ao justo valor na Demonstração da posição financeira consolidada.

As coberturas contratadas para investimentos em operações estrangeiras são registadas de forma semelhante às coberturas de cash flows. Os ganhos e perdas no instrumento de cobertura relacionados com a sua componente de cobertura efetiva são reconhecidos no rendimento integral do período. Os ganhos e perdas relacionados com a componente ineficaz de cobertura são reconhecidos na Demonstração dos resultados. Os ganhos e perdas acumulados

no capital próprio são incluídos na Demonstração dos resultados se e quando ocorrer a alienação da operação estrangeira.

## 1.14 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido.

### IMPOSTO CORRENTE

O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da Posição financeira consolidada.

### IMPOSTO DIFERIDO

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade da Posição financeira consolidada, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica. Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projetos de investimento a desenvolver pelo Grupo são reconhecidos em resultados do exercício na medida da existência de matéria coletável nas empresas beneficiárias que permita a sua utilização.

### GRUPO FISCAL

O Grupo Semapa encontra-se sujeito ao Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (RETGS), constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual (Nota 11). As responsabilidades apuradas são, no entanto, reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, atualmente a Semapa, SGPS, S.A., a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito na sociedade dominante.

## 1.15 EXISTÊNCIAS

As existências encontram-se valorizadas de acordo com os seguintes critérios:

- Mercadorias e matérias-primas

As mercadorias e as matérias-primas, subsidiárias e de consumo encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio.

- Produtos acabados e intermédio e produtos e trabalhos em curso

Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo de entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização. As diferenças entre o custo e o valor realizável líquido, se inferior, são registadas em Inventários consumidos e vendidos.

## 1.16 VALORES A RECEBER CORRENTES

Os saldos de clientes e outros valores a receber correntes são inicialmente contabilizados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado (Nota 24).

As perdas por imparidade são registadas com base no modelo simplificado previsto na IFRS 9 registando as perdas esperadas até à maturidade. As perdas esperadas são determinadas tendo por base a experiência de perdas reais históricas ao longo de um período estatisticamente relevante e representativas das características específicas do risco de crédito subjacente.

## 1.17 CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A rubrica de Caixa e seus equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inicial até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor. Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados na Posição financeira consolidada, no passivo corrente, na rubrica Passivos remunerados.

## 1.18 CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

As ações ordinárias são classificadas no capital próprio (Nota 26).

Os custos diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante da emissão.

Os custos diretamente imputáveis à emissão de novas ações ou opções, para a aquisição de um negócio são incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição, como uma redução do capital próprio, na rubrica Ações próprias sendo os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação registados em Outras reservas.

Quando alguma empresa do Grupo adquire ações da empresa-mãe (ações próprias) o pagamento, que inclui os custos incrementais diretamente atribuíveis, é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe até que as ações sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais ações são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de custos de transação diretamente atribuíveis e de impostos, é refletido no capital próprio dos detentores do capital da empresa, em outras reservas.

A extinção de ações próprias é refletida nas demonstrações financeiras consolidadas como uma redução do Capital social e na rubrica Ações próprias, pelo valor equivalente ao valor nominal e de aquisição, respetivamente, sendo o diferencial apurado entre os dois montantes registado em Outras reservas.

## 1.19 PASSIVOS REMUNERADOS

Os passivos remunerados são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transação incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de custos de transação) e o valor de reembolso é reconhecido na demonstração de resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, exceto se o Grupo possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da Posição financeira consolidada (Nota 31).

## 1.20 ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como custos financeiros, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios (Nota 10).

Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) ou produção de ativos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo.

A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida na data em que o ativo se encontra no estado de uso pretendido pela gestão ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Quaisquer proveitos financeiros gerados por períodos de não utilização dos empréstimos para investimentos em ativos qualificáveis, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

## 1.21 PROVISÕES

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data da Posição financeira consolidada e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 30).

O Grupo incorre em dispêndios e assume passivos de caráter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis desde as referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído, às estabelecidas para a execução de planos de requalificação visual e paisagística) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a atividade do Grupo, bem como se relacionem com benefícios económicos futuros e que permitam prolongar a vida, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo (Notas 30 e 36).

Adicionalmente, nos termos da legislação aplicável, algumas das empresas do Grupo, têm como responsabilidade a recuperação ambiental e paisagística das pedreiras afetadas à exploração. Os trabalhos de reabilitação incluem essencialmente a limpeza e regularização das áreas destinadas à recuperação, a modelação e preparação do terreno, o transporte e espalhamento de materiais rejeitados para aterro, a fertilização, a execução do plano geral de revestimento com hidrossementeiras e plantações e a manutenção e conservação das zonas recuperadas após a implantação.

A extensão dos trabalhos necessários e dos respetivos custos a incorrer foram determinados tendo por base os planos de lavra das pedreiras e estudos preparados por entidades independentes, sendo que a responsabilidade total foi mensurada pelo valor esperado dos fluxos de caixa futuros, descontados a valor presente.

Juizos de valor e estimativas estão envolvidos na formação de expectativas sobre atividades futuras e no montante e período de tempo dos fluxos de caixa associados. Estas perspetivas são efetuadas com base na envolvente existente e regulamentação em vigor.

O valor da provisão para recuperação paisagística foi inicialmente reconhecido por contrapartida da rubrica de Ativos fixos tangíveis e é subsequentemente incrementado, em função do efeito temporal do dinheiro, por contrapartida da rubrica “Juros e gastos similares suportados” e consumido pelos dispêndios efetuados por cada uma das empresas do Grupo com a recuperação, na data em que estes ocorrem.

No caso das pedreiras cuja reconstituição apenas é possível no fim da exploração, o Grupo solicitou a entidades independentes e especializadas a avaliação dessas responsabilidades, bem como o período estimado de exploração, reconhecendo provisões para este efeito (Nota 30).

## 1.22 RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS

### 1.22.1 PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos.

Conforme referido na Nota 29, o Grupo constituiu Fundos de Pensões autónomos como forma de financiar uma parte das suas responsabilidades por aqueles pagamentos. De acordo com o IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os custos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos empregados beneficiários. Deste modo a responsabilidade total do Grupo é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projetadas.

Os custos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente. A responsabilidade assim determinada é apresentada na Posição financeira consolidada, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica Pensões e outros benefícios pós-emprego, nos passivos não correntes.

As remensurações, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, na Demonstração do rendimento integral (Nota 27).

O juro líquido corresponde à aplicação da taxa de desconto ao valor das responsabilidades líquidas (valor das responsabilidades deduzido do justo valor dos ativos do fundo) e é reconhecido nos resultados do exercício, na rubrica de Gastos com o pessoal.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado de forma a que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

### 1.22.2 PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os funcionários podem ainda efetuar contribuições voluntárias.

Desta forma, a responsabilidade com estes planos corresponde à contribuição a efetuar para os fundos tendo por base a percentagem da massa salarial definida nos respetivos Acordos, correspondendo estas contribuições ao gasto do período, no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

### 1.22.3 FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS, PRÊMIOS E BENEFÍCIOS DE CESSAÇÃO DE EMPREGO

De acordo com a legislação vigente, os trabalhadores têm, anualmente, se admitidos até 2003, direito a 25 dias úteis de férias (22 dias úteis se contratados após 2003), bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

De acordo com o sistema de gestão de desempenho vigente, os colaboradores podem vir a receber uma gratificação no caso de cumprirem determinados objetivos, direito esse normalmente adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

Estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respetivo direito, por contrapartida da demonstração de resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data da Posição financeira consolidada está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos quando o Grupo deixa de poder retirar a oferta dos benefícios; ou na qual o Grupo reconhece os gastos de uma reestruturação, no âmbito do registo das provisões. Os benefícios devidos a mais de 12 meses após o final do período de reporte são descontados para o seu valor presente.

## 1.23 VALORES A PAGAR CORRENTES

Os saldos de fornecedores e valores a pagar correntes são inicialmente registados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, de acordo com a taxa de juro efetiva (Nota 32).

## 1.24 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS

Os ativos não correntes (ou operações descontinuadas) são classificados como detidos para venda se o respetivo valor for realizável principalmente através de uma transação de venda ao invés de ser através do seu uso continuado.

Considera-se que esta situação se verifica apenas quando: (i) a venda é muito provável e o ativo está disponível para venda imediata nas suas atuais condições; (ii) o Grupo assumiu um compromisso de vender; e (iii) é expectável que a venda se concretize num período de 12 meses. Neste caso, os ativos não correntes são mensurados pelo menor do valor contabilístico ou do respetivo justo valor deduzido dos custos de venda, desde a data da classificação como detido para venda, até à data em que a venda é concretizada.

A partir do momento em que determinados ativos tangíveis passam a ser considerados como “detidos para venda” cessa a depreciação inerente a esses bens passando estes a ser classificados como ativos não correntes detidos para venda.



Os ganhos ou perdas nas alienações de ativos tangíveis, determinados pela diferença entre o valor de venda e o respetivo valor líquido contabilístico, são contabilizados em resultados na rubrica Ganhos e perdas com a alienação de ativos.

## 1.25 SUBSÍDIOS

Os subsídios estatais só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes aos mesmos e que os subsídios serão recebidos. Os subsídios à exploração, recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são registados na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que aqueles subsídios visam compensar.

Os subsídios relacionados com ativos biológicos valorizados pelo seu justo valor, conforme o IAS 41, são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os termos e condições de atribuição do subsídio estiverem satisfeitos.

Os subsídios ao investimento recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por investimentos efetuados em ativos imobilizados são incluídos na rubrica Valores a pagar correntes e são reconhecidos em resultados, durante a vida útil estimada do respetivo ativo subsidiado, por dedução ao valor das amortizações.

## 1.26 LOCAÇÕES

Os ativos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método o custo do ativo é registado no ativo tangível, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de Passivos remunerados – Locações Financeiras, os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do ativo, calculada conforme descrito na Nota 1.8, são registados como custos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efetuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação (Nota 39).

### LOCAÇÕES INCLUÍDAS EM CONTRATOS CONFORME IFRIC 4

O Grupo reconhece uma locação operacional ou financeira sempre que celebre um acordo, compreendendo uma transação ou uma série de transações relacionadas, que, mesmo não assumindo a forma legal de uma locação, transmita um direito de usar um ativo em retorno de um pagamento ou de uma série de pagamentos (Nota 17).

## 1.27 DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

A distribuição de dividendos aos detentores do capital é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras do Grupo no período em que os dividendos são aprovados pelos acionistas e até ao momento da sua liquidação.

## 1.28 RÉDITO

Os proveitos decorrentes de vendas de bens ou prestação de serviços são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada de acordo com os princípios introduzidos pela IFRS 15. O rédito deve refletir a transferência de bens e serviços contratados para os clientes, pelo montante correspondente à contraprestação que a entidade espera receber como contrapartida da entrega desses bens ou serviços, com base num modelo que contempla 5 fases: (i) identificação de um contrato com um cliente; (ii) identificação das obrigações de performance; (iii) determinação de um preço de transação; (iv) alocação do preço de transação e (v) reconhecimento do rédito.

## 1.29 ESPECIALIZAÇÃO DOS EXERCÍCIOS

Os juros recebidos são reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, utilizando o método do custo amortizado, tendo em consideração o montante em dívida e a taxa de juro efetiva durante o período até à maturidade.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proveitos são registadas nas rubricas Valores a receber correntes e Valores a pagar correntes (Notas 24 e 32 respetivamente).

## 1.30 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja apenas possível, não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados nas Notas, a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

São reconhecidas provisões para passivos que satisfaçam as condições previstas na Nota 1.21.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas são divulgados quando é provável a existência de um benefício económico futuro (Nota 41).

## 1.31 JUSTO VALOR

Os Ativos e Passivos financeiros mensurados ao justo valor são classificados de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: justo valor de ativos e passivos financeiros baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

## 1.32 RESULTADO POR AÇÃO

Os resultados por ação básicos são apurados com base na divisão dos lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores de capital próprio ordinário da/o Empresa/Grupo pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação durante o período.

Para a finalidade de calcular os resultados por ação diluídos, a/ Empresa/Grupo ajusta os lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores ordinários de capital próprio, bem como o número médio ponderado de ações em circulação, para efeitos de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras.

## 1.33 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos após a data da Posição financeira consolidada que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da Posição financeira consolidada são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os eventos após a data da Posição financeira consolidada que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da Posição financeira consolidada são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais (Nota 44).

## 1.34 NOVAS NORMAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES A NORMAS EXISTENTES

Existem novas normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem após 1 de janeiro de 2018, como segue:

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>1. Normas (novas e alterações) que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, já endossadas pela UE</b>		
<b>1.1 Normas</b>		
IFRS 16 - Locações	Nova definição de locação. Nova contabilização dos contratos de locação para os locatários. Não existem alterações à contabilização das locações pelos locadores.	1 de janeiro de 2019
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Opções de tratamento contabilístico de ativos financeiros com compensação negativa	1 de janeiro de 2019
<b>1.2 - Interpretações</b>		
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	Clarificação relativa à aplicação dos princípios de reconhecimento e mensuração da IAS 12 quando há incerteza sobre o tratamento fiscal de uma transação, em sede de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019
<b>2. Normas (novas e alterações) e interpretações que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, ainda não endossadas pela UE</b>		
IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Clarificação quanto aos investimentos de longo-prazo em associadas e empreendimentos conjuntos que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial.	1 de janeiro de 2019
Melhorias às normas 2015 – 2017	Clarificações várias: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 – Contratos de seguro	Nova contabilização para os contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.	1 de janeiro de 2021

\* Exercícios iniciados em ou após

O Grupo irá proceder à adoção das novas normas nos exercícios em que estas se tornem de aplicação efetiva encontrando-se ainda a avaliar os impactos que esta adoção produzirá nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

No que respeita à adoção das normas IFRS 9 e IFRS 15, em vigor para períodos iniciados em, ou após, 1 de janeiro de 2018, os impactos foram como segue:

### IFRS 9

A IFRS 9 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de Novembro de 2016. A IFRS 9 incorpora três vertentes distintas, classificação e mensuração de instrumentos financeiros, imparidade de ativos financeiros e contabilidade de cobertura que se detalham como segue:

#### (a) Classificação e mensuração

A IFRS 9 determina que a classificação e mensuração dos ativos financeiros tem por base o modelo de negócio utilizado na sua gestão e as características dos fluxos de caixa contratuais. Neste contexto, os ativos financeiros são mensurados ao custo amortizado se detidos numa perspetiva de captura de fluxos de caixa contratuais, sendo os remanescentes mensurados ao justo valor reconhecido na demonstração de rendimento integral do exercício (caso exista, também, intenção de venda dos ativos) ou através de resultados (se não enquadráveis em nenhum dos modelos anteriores sendo, por exemplo, geridos com base no seu justo valor).

No que respeita à classificação e mensuração de passivos financeiros, considerando que as alterações introduzidas face às disposições da IAS 39 não são significativas, não ocorreram impactos relevantes na posição financeira ou capital próprio decorrente da aplicação dos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9. O Grupo manteve a mensuração pelo justo valor de praticamente todos os ativos financeiros já anteriormente assim mensurados.

#### (b) Imparidade

A IFRS 9 veio estabelecer um novo modelo de imparidade baseado em "perdas esperadas", que substitui o anterior modelo baseado em "perdas incorridas" previsto na IAS 39. Assim, deixa de ser necessário que o evento de perda ocorra para que se reconheça uma imparidade. Este novo modelo resulta na aceleração do reconhecimento de perdas por imparidade em instrumentos de dívida detidos, cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por contrapartida de capital próprio (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida). Caso o risco de crédito de um ativo financeiro não tenha aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer nos próximos 12 meses.

Caso o risco de crédito tenha aumentado significativamente, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer até à respetiva maturidade do ativo. Uma vez verificado o evento de perda (o que atualmente se designa por "prova objetiva de imparidade"), a imparidade acumulada é diretamente afeta ao instrumento em causa, ficando o seu tratamento contabilístico similar ao previsto na IAS 39, incluindo o tratamento do respetivo juro.

A norma permite igualmente a aplicação do método simplificado para ativos financeiros que cumpram os requisitos especificados. Neste caso a perda de imparidade é mensurada, no momento inicial e durante o período do ativo por um montante igual à perda esperada durante a vida do ativo.

#### (c) Contabilidade de cobertura

A IFRS 9 introduziu novos requisitos para a contabilidade de cobertura, promovendo um alinhamento mais próximo com a gestão do risco. Os requisitos também estabelecem uma maior abordagem de princípios à contabilidade de cobertura resolvendo alguns pontos fracos contidos no modelo de cobertura da IAS 39. Conforme previsto na IFRS 9 o Grupo optou por continuar a aplicar os requisitos da contabilidade de cobertura presentes na IAS 39 até que exista uma maior visibilidade sobre o projeto de macro-hedging em curso.

A IFRS 9 é aplicável para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2018. Com exceção da contabilidade de cobertura, a aplicação retrospectiva é obrigatória mas sem a obrigatoriedade de divulgação de informação comparativa. Para a contabilidade de cobertura, os requisitos são geralmente aplicados prospectivamente, com algumas exceções.

O Grupo adotou esta norma em 1 de janeiro de 2018 sem proceder à reexpressão da informação comparativa, conforme previsto na mesma, sendo que, no geral, a sua adoção não produziu impactos significativos na Demonstração da posição financeira consolidada. As alterações introduzidas pela norma descrevem-se como segue:

- a. Classificação e mensuração - As rubricas de Ativos financeiros ao Justo Valor por resultado e de Ativos financeiros disponíveis para venda passaram a designar-se Instrumentos de capital próprio sem alterações na sua mensuração;
- b. Imparidade - Na rubrica de Caixa e seus equivalentes, a aplicação do novo modelo de imparidade, determinou o reconhecimento de um ajustamento negativo na transição no montante de Euros 2.053.515 (Nota 31);
- c. Imparidade - Na rubrica de Valores a receber correntes, a aplicação do novo modelo de imparidade, determinou o reconhecimento de um ajustamento negativo na transição de Euros 961.724 (Nota 22).

#### IFRS 15

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes em 28 de Maio de 2014, tendo sido alterada em Abril de 2016 (adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de Setembro de 2016). Esta norma substitui os anteriores requisitos para reconhecimento do rédito e tornou-se de aplicação obrigatória para os exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2018.

O Grupo adotou a IFRS 15 utilizando o método do efeito acumulado ("*modified retrospective approach*"), o qual estabelece que os impactos decorrentes da aplicação inicial da norma são reconhecidos à data da aplicação inicial (1 de Janeiro de 2018). Em conformidade, as alterações qualitativas são apresentadas nas políticas, conforme referido na nota 1.16 e 1.28.

#### IFRS 16

No que respeita à adoção da norma IFRS 16, em vigor para períodos iniciados em 1 de janeiro de 2019, os impactos esperados são como segue:

##### i) Natureza da alteração

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.

Os principais aspetos considerados são os seguintes:

- Inclusão de algumas considerações de modo a distinguir locações de contratos de serviços, tendo por base a existência de controlo sobre um ativo específico a partir do momento em que este fica disponível para uso do locatário;
- Introdução de um modelo único de contabilização para o locatário que exige que este reconheça os ativos e passivos para todas as locações com termo superior a 12 meses, com exceção de locações de ativos de montante reduzido. O locatário deve reconhecer na demonstração consolidada da posição financeira o direito de uso do respetivo ativo e a obrigação inerente aos pagamentos a efetuar, e reconhecer na demonstração consolidada dos resultados por naturezas os custos financeiros e as depreciações em separado; e
- Separação do montante total pago entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração consolidada dos 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 irá substituir o anterior requisito de reconhecimento de uma provisão para contratos de locação onerosos.

#### ii) Impacto

A Semapa procedeu à inventariação dos contratos de locação existentes, tendo em consideração as disposições da IFRS 16. A norma afetará principalmente a contabilização das locações operacionais da Empresa.

A Empresa avaliou o expediente prático disponível na transição para IFRS 16 de não reavaliar se um contrato é ou contém uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019.

A alteração da definição de locação respeita essencialmente ao conceito de controlo. A IFRS 16 distingue serviços de locações com base na existência ou não de controlo na utilização de um ativo identificável por parte do cliente. Considera-se existir controlo se o cliente tiver, cumulativamente:

- O direito a obter substancialmente todos os benefícios económicos do uso de um ativo identificado específico; e
- O direito a dirigir o uso desse ativo específico.

A Empresa aplicará a definição de locação estabelecida na IFRS 16 e respetivos guias de aplicação a todos os contratos de locação por si celebrados, como locador ou como locatário, incluindo em ou após 1 de janeiro de 2019.

A Empresa desenvolveu um projeto de implementação na preparação para a primeira aplicação da IFRS 16. O projeto demonstrou que a nova definição de locação prevista na IFRS 16 não alterará significativamente o âmbito de contratos que cumprem a definição de locação para a Empresa.

Na data do balanço, a Semapa possui compromissos de locação operacional não canceláveis de 74 milhões de euros. Destes compromissos, aproximadamente 4,5 milhões de euros referem-se a locações de curto prazo e 106 mil euros a locações de baixo valor, que serão ambos reconhecidos em base linear como gastos na demonstração dos resultados.

Para os restantes compromissos de locação, a Empresa espera reconhecer ativos sob direito de uso de aproximadamente 70 milhões de euros em 1 de janeiro de 2019 e o correspondente passivo de locação no mesmo montante.

As atividades da Empresa como locador não são relevantes e, portanto, a Empresa não espera impactos significativos nas suas demonstrações financeiras.

### iii) Data de adoção

A Semapa aplicará a norma a partir da sua data de adoção obrigatória, em 1 de janeiro de 2019. A Empresa pretende aplicar a abordagem de transição simplificada prevista nos seus parágrafos (IFRS 16: C3(b), C7 e C8) e não reexpressará os valores comparativos para o exercício anterior ao da primeira adoção. Os ativos sob direito de uso serão mensurados pelo valor do passivo de locação na data da adoção da norma.

## 2. GESTÃO DO RISCO

Enquanto agente económico a Semapa está exposta a riscos inerentes à sua atividade, que podem impactar de forma determinante o valor dos seus ativos. O desempenho da Semapa enquanto Sociedade Gestora de Participações Sociais (SGPS) também está intimamente ligado aos resultados das suas participadas.

Apesar dos objetivos e níveis de resultados estabelecidos, a Semapa promove um clima de autonomia e responsabilização das empresas suas participadas. Esta conjugação de exigência e autonomia traduz-se na exposição a um conjunto de riscos que impactam não só cada uma das empresas participadas, mas podem também propagar-se à Holding e restantes empresas do grupo.

No que respeita à gestão de riscos, a Semapa promoveu, no decurso do exercício de 2018, uma reestruturação do seu sistema de gestão e controlo de riscos que teve por base as melhores práticas e referências metodológicas como o COSO, a ISO 31000 e dá seguimento às recomendações do Código de Governo das Sociedades emitido pelo Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) e Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

### 2.1 FATORES DO RISCO FINANCEIRO

A Semapa enquanto sociedade gestora de participações sociais (SGPS) desenvolve direta e indiretamente atividades de gestão sobre as suas participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash-flows* gerados por estas. A Empresa depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das suas subsidiárias, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash-flows* gerados por essas sociedades.

A capacidade das subsidiárias da Semapa disponibilizarem fundos à holding dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de *cash-flows* positivos e, por outro lado, está dependente dos respetivos resultados, reservas disponíveis e estrutura financeira.

O Grupo Semapa tem um programa de gestão de risco que concentra a sua análise nos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela direção financeira da holding e dos principais subgrupos de acordo com políticas aprovadas pelos respetivos Conselhos de Administração e acompanhada pela Comissão de Controlo e Riscos.

### 2.1.1 RISCO CAMBIAL

A variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas pode afetar significativamente as receitas do Grupo de diversas formas.

No que respeita ao segmento da **Pasta e do Papel**, uma parte significativa das vendas do Grupo é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras do Grupo, sendo as moedas com maior impacto o USD. Também as vendas em GBP, PLN e CHF têm alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

As compras de algumas matérias-primas são efetuadas em USD, nomeadamente parte das importações de madeira e de pasta de fibra longa, pelo que variações nesta moeda poderão ter um impacto nos valores de aquisição.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda ou compras em moeda diferente do Euro, o Grupo incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda ou compra, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu ativo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial. Este segmento integra ainda subsidiárias localizadas na Polónia, Moçambique e Estados Unidos da América pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto na Posição financeira consolidada da Semapa.

O risco cambial do segmento do **Cimento e Derivados** resulta sobretudo dos investimentos detidos no Brasil e das compras de combustíveis e fretes de navios, estes pagos em USD. Este segmento prosseguiu a sua política de maximização do potencial de cobertura natural da sua exposição cambial, via compensação dos fluxos cambiais intra-grupo. Este segmento integra igualmente ativos localizados na Tunísia, Angola e Líbano pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto na Posição financeira consolidada da Semapa.

Para os fluxos não compensados naturalmente, o risco tem vindo a ser analisado e por vezes coberto através da contratação de estruturas de opções cambiais, que estabelecem o contravalor máximo a pagar e permitem beneficiar parcialmente de evoluções favoráveis na taxa de câmbio.

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados para a gestão do risco cambial, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objetivo limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar, e a outros ativos denominados em moedas diferentes do Euro.



A exposição do Grupo ao risco de taxa de câmbio a 31 de dezembro de 2018 e 2017, com base nos valores da Posição financeira consolidada dos ativos e passivos financeiros do Grupo tendo por base as taxas de câmbio a essa data (Nota 42), e respetiva análise de sensibilidade a variações positivas e negativas de 10% nas taxas de câmbio de referência, apresenta-se como segue:

Valores em Divisas	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Lira Turca	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa	Real Brasileiro
<b>A 31 de dezembro de 2018</b>								
<b>Ativos</b>								
Caixa e equivalentes	77.050.559	203.115	150.629	-	72.972	3.113	-	45.545.321
Valores a receber	99.611.030	12.485.563	4.433.932	-	-	1.710.970	-	32.476.239
Outros ativos	1.667.314	-	-	-	-	-	-	5.576.406
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>178.328.903</b>	<b>12.688.678</b>	<b>4.584.561</b>	<b>-</b>	<b>72.972</b>	<b>1.714.083</b>	<b>-</b>	<b>83.597.966</b>
<b>Passivos</b>								
Passivo remunerado	(18.374.811)	-	-	-	-	-	-	(454.212.549)
Valores a pagar	(23.711.106)	(77.901)	-	(25.040)	-	(45.617)	-	(4.984.966)
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>(42.085.917)</b>	<b>(77.901)</b>	<b>-</b>	<b>(25.040)</b>	<b>-</b>	<b>(45.617)</b>	<b>-</b>	<b>(459.197.515)</b>
<b>Posição financeira líquida em moeda estrangeira</b>	<b>136.242.986</b>	<b>12.610.777</b>	<b>4.584.561</b>	<b>(25.040)</b>	<b>72.972</b>	<b>1.668.466</b>	<b>-</b>	<b>(375.599.549)</b>
<b>Posição financeira líquida em Euros</b>	<b>118.989.507</b>	<b>14.097.657</b>	<b>1.065.830</b>	<b>(2.442)</b>	<b>12.044</b>	<b>1.480.580</b>	<b>-</b>	<b>(84.626.895)</b>
<i>Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio</i>	<i>(10.817.228)</i>	<i>(1.281.605)</i>	<i>(96.894)</i>	<i>222</i>	<i>(1.095)</i>	<i>(134.598)</i>	<i>-</i>	<i>7.693.354</i>
<i>Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio</i>	<i>13.221.056</i>	<i>1.566.406</i>	<i>118.426</i>	<i>(271)</i>	<i>1.338</i>	<i>164.509</i>	<i>-</i>	<i>(9.402.988)</i>
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>								
Total de ativos financeiros	170.427.450	259.897	6.861.583	686.323	46.713	1.668.259	144.607	54.221.762
Total de passivos financeiros	(31.486.412)	-	(4.044)	(39.246)	(2.808)	(66.538)	-	(474.802.822)
<b>Posição financeira líquida em moeda estrangeira</b>	<b>138.941.037</b>	<b>259.897</b>	<b>6.857.538</b>	<b>647.077</b>	<b>43.904</b>	<b>1.601.721</b>	<b>144.607</b>	<b>(420.581.060)</b>
<b>Posição financeira líquida em Euros</b>	<b>115.851.778</b>	<b>292.931</b>	<b>1.641.738</b>	<b>65.734</b>	<b>9.657</b>	<b>1.368.758</b>	<b>19.424</b>	<b>(105.985.198)</b>
<i>Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio</i>	<i>(10.531.980)</i>	<i>(26.630)</i>	<i>(149.249)</i>	<i>(5.976)</i>	<i>(878)</i>	<i>(124.433)</i>	<i>(1.766)</i>	<i>9.635.018</i>
<i>Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio</i>	<i>12.872.420</i>	<i>32.548</i>	<i>182.415</i>	<i>7.304</i>	<i>1.073</i>	<i>152.084</i>	<i>2.158</i>	<i>(11.776.133)</i>

Valores em Divisas	Dólar Australiano	Coroa Norueguesa	Metical Moçambicano	Diram Marroquino	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino	Kwanza Angolano	Rand Sul africano
<b>A 31 de dezembro de 2018</b>								
<b>Ativos</b>								
Caixa e equivalentes	-	-	1.572.736	559.831	16.846.533	4.994.714	204.613.834	40.922
Valores a receber	-	(11.514)	843.934	-	28.080.941	26.349.229	118.176.778	-
Outros ativos	-	-	-	-	193.736	848.856	1.940.000	-
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>-</b>	<b>(11.514)</b>	<b>2.416.670</b>	<b>559.831</b>	<b>45.121.210</b>	<b>32.192.799</b>	<b>324.730.612</b>	<b>40.922</b>
<b>Passivos</b>								
Passivo remunerado	-	-	-	-	(6.118.201)	(52.272.288)	(1.393.883.953)	-
Valores a pagar	-	-	(13.203.242)	(127.884)	(34.661.055)	(28.059.514)	(230.051.777)	-
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(13.203.242)</b>	<b>(127.884)</b>	<b>(40.779.256)</b>	<b>(80.331.802)</b>	<b>(1.623.935.730)</b>	<b>-</b>
<b>Posição financeira líquida em moeda estrangeira</b>	<b>-</b>	<b>(11.514)</b>	<b>(10.786.572)</b>	<b>431.947</b>	<b>4.341.954</b>	<b>(48.139.003)</b>	<b>(1.299.205.118)</b>	<b>40.922</b>
<b>Posição financeira líquida em Euros</b>	<b>-</b>	<b>(1.157)</b>	<b>(152.031)</b>	<b>39.089</b>	<b>2.515</b>	<b>(13.782.353)</b>	<b>(3.590.720)</b>	<b>2.486</b>
<i>Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio</i>	<i>-</i>	<i>105</i>	<i>13.821</i>	<i>(3.554)</i>	<i>(229)</i>	<i>1.252.941</i>	<i>326.429</i>	<i>(226)</i>
<i>Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio</i>	<i>-</i>	<i>(129)</i>	<i>(16.892)</i>	<i>4.343</i>	<i>279</i>	<i>(1.531.373)</i>	<i>(398.969)</i>	<i>276</i>
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>								
Total de ativos financeiros	(8.218)	148	37.305.773	210.855	33.097.083	37.907.513	637.702.561	40.922
Total de passivos financeiros	(4.252)	-	(21.778.309)	(150.515)	(51.506.543)	(80.450.603)	(1.949.666.698)	-
<b>Posição financeira líquida em moeda estrangeira</b>	<b>(12.470)</b>	<b>148</b>	<b>15.527.465</b>	<b>60.340</b>	<b>(18.409.460)</b>	<b>(42.543.090)</b>	<b>(1.311.964.137)</b>	<b>40.922</b>
<b>Posição financeira líquida em Euros</b>	<b>(8.126)</b>	<b>15</b>	<b>217.228</b>	<b>5.377</b>	<b>(10.183)</b>	<b>(14.443.909)</b>	<b>(6.463.467)</b>	<b>2.764</b>
<i>Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio</i>	<i>739</i>	<i>(1)</i>	<i>(19.748)</i>	<i>(489)</i>	<i>926</i>	<i>1.313.083</i>	<i>587.588</i>	<i>(2.764)</i>
<i>Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio</i>	<i>(903)</i>	<i>2</i>	<i>24.136</i>	<i>597</i>	<i>(1.131)</i>	<i>(1.604.879)</i>	<i>(718.163)</i>	<i>307</i>

O Grupo detém derivados de negociação que se encontram a cobrir o risco cambial de operações futuras em moeda estrangeira (Nota 34). Em 31 de dezembro de 2018, uma variação (positiva e negativa) de 10% em todas as taxas de câmbio com referência ao Euro (Nota 42), resultaria num impacto nos resultados do exercício de Euros 6.249.444 e Euros (7.610.363) respetivamente.

## 2.1.2 RISCO DE TAXA DE JURO

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pelo Grupo está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados do Grupo. Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo recorre à utilização de Instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* e *collars* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objetivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da data de refixação e maturidades é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2018</b>						
<b>Ativos</b>						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	153.017.689	30.032.472	1.686.845	495.037	-	185.232.043
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>153.017.689</b>	<b>30.032.472</b>	<b>1.686.845</b>	<b>495.037</b>	<b>-</b>	<b>185.232.043</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	130.300.000	-	80.000.000	1.169.597.228	26.914.730	1.406.811.958
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	59.045.215	106.054.000	170.131.124	-	-	335.230.339
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>189.345.215</b>	<b>106.054.000</b>	<b>250.131.124</b>	<b>1.169.597.228</b>	<b>26.914.730</b>	<b>1.742.042.297</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>(36.327.526)</b>	<b>(76.021.528)</b>	<b>(248.444.279)</b>	<b>(1.169.102.191)</b>	<b>(26.914.730)</b>	<b>(1.556.810.254)</b>

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>						
<b>Ativos</b>						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	169.567.627	31.181.859	41.463.697	974.078	-	243.187.261
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>169.567.627</b>	<b>31.181.859</b>	<b>41.463.697</b>	<b>974.078</b>	<b>-</b>	<b>243.187.261</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	320.823.366	32.092.653	237.038.398	705.999.367	365.447.356	1.661.401.140
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	61.697.118	52.909.963	135.424.442	14.773.859	-	264.805.382
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>382.520.484</b>	<b>85.002.616</b>	<b>372.462.840</b>	<b>720.773.226</b>	<b>365.447.356</b>	<b>1.926.206.522</b>
<b>Diferença</b>	<b>(212.952.857)</b>	<b>(53.820.757)</b>	<b>(330.999.143)</b>	<b>(719.799.148)</b>	<b>(365.447.356)</b>	<b>(1.683.019.261)</b>

A Semapa utiliza a técnica da análise de sensibilidade que mede as alterações estimadas nos resultados e capitais de um aumento ou diminuição imediata das taxas de juros de mercado, com todas as outras variáveis constantes. Esta análise é apenas para fins ilustrativos, já que na prática as taxas de mercado raramente se alteram isoladamente.

A análise de sensibilidade é baseada nos seguintes pressupostos:

- (i) Alterações nas taxas de juro do mercado afetam rendimentos ou despesas de juros de Instrumentos financeiros variáveis;
- (ii) Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os rendimentos ou despesas de juros em relação a Instrumentos financeiros com taxas de juro fixas se estes estiverem reconhecidos a justo valor;
- (iii) Alterações nas taxas de juro de mercado afetam o justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros;
- (iv) Alterações no justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando os fluxos de caixa futuros de valores atuais líquidos, utilizando taxas de mercado do final do ano.

Sob estes pressupostos, um aumento de 0,5% nas taxas de juro de mercado para todas as moedas às quais o Grupo tem passivos e ativos remunerados, e instrumentos financeiros derivados a 31 de dezembro de 2018, resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 5.095.274, e num aumento de capital antes de impostos de Euros 192.144.

### 2.1.3 RISCO DE CRÉDITO

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adotado uma política de gestão de cobertura de risco dentro de determinados níveis através de seguros de crédito com entidades independentes especializadas. O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afetem as economias locais, pode originar uma deterioração na capacidade dos clientes em saldar os seus compromissos.

Até 31 de dezembro de 2017, as imparidades de contas a receber eram avaliadas com base no modelo de perda incorrida (*incurred loss model*). Os valores a receber considerados incobráveis eram considerados imediatamente em imparidade. Os outros recebíveis eram avaliados coletivamente para determinar se havia evidência objetiva de que uma perda de valor pudesse ocorrer, sendo registadas imparidades estimadas para essas perdas.

A partir de 1 de Janeiro de 2018, o Grupo avalia, numa base prospectiva, as perdas de crédito esperadas associadas aos seus ativos financeiros mensurados ao custo amortizados e ao justo valor por outro rendimento integral, de acordo com a IFRS 9.

Nesta base, o Grupo reconhece as perdas de crédito esperadas (*expected credit losses*) ao longo da respetiva duração dos instrumentos financeiros que tenham sido objeto de aumentos significativos do risco de crédito desde o reconhecimento inicial, avaliado numa base individual ou coletiva, tendo em conta todas as informações razoáveis e sustentáveis, incluindo a informação prospetiva disponível.

Se, à data de relato, o risco de crédito associado a um instrumento financeiro não tiver aumentado significativamente desde o reconhecimento inicial, o Grupo mensura a imparidade relativa a esse instrumento financeiro por uma quantia equivalente às perdas de crédito esperadas num prazo de 12 meses.

A IFRS 9 prevê que para o cálculo destas imparidades seja utilizado um de dois modelos: método das 3 fases ou uso de uma matriz, sendo a componente distintiva a existência ou não de uma componente significativa de financiamento. No caso dos ativos financeiros do Grupo, não sendo a mesma uma instituição financeira e não existindo ativos que tenham uma componente significativa de financiamento, optou-se pela utilização de uma matriz.

O modelo seguido na avaliação das imparidades de acordo com a IFRS 9 é como segue:

- i. Calcular o total de vendas a crédito realizadas pelo grupo durante os últimos 12 meses, assim como o montante total de cobrança duvidosa que se lhes associa;
- ii. Apurar o perfil de pagamento dos clientes, definindo intervalos de periodicidade de recebimento;
- iii. Com base em 1 e 2. supra, estimar a probabilidade de *default* (ou seja, o montante de cobrança duvidosa apurado em 1. comparado com saldo de vendas em aberto em cada intervalo calculado em 2);
- iv. Ajustar as percentagens obtidas em 3. relativamente às projeções futuras;
- v. Aplicar as percentagens de *default* conforme calculadas em 4. aos saldos de clientes ainda em aberto na data de relato.

Considera-se “*default*” o pagamento após mora igual ou superior a 180 dias, decorrente da experiência de perdas reais históricas ao longo do período considerado estatisticamente relevante.

Além deste prazo, o modelo tem em consideração as eventuais franquias pagas pelas empresas do Grupo em caso de sinistro nas seguradoras de crédito contratadas.

Neste sentido, e tendo por referência 31 de dezembro de 2018, o valor global de dívida a receber sobre a qual incide risco de recuperabilidade de acordo com a IFRS 9 ascende a Euros 1.464.328 (Nota 22).

Além disso, o Grupo reconhece imparidades em base casuística, com base em saldos específicos e eventos passados específicos, tendo em conta a informação histórica das contrapartes, o seu perfil de risco e outros dados observáveis de forma a aferir se existe indicadores objetivos de imparidade para esses ativos financeiros.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os saldos a receber de clientes apresentavam a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto antes de imparidades:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e derivados	Ambiente	Total	
				31-12-2018	31-12-2017
valores não vencidos	198.560.226	38.893.401	3.313.409	240.767.036	208.062.684
de 1 a 90 dias	26.801.894	17.512.128	3.060.458	47.374.480	29.360.563
de 91 a 180 dias	355.819	2.448.184	662.651	3.466.654	5.736.334
de 181 a 360 dias	73.170	2.185.702	368.624	2.627.496	2.730.143
de 361 a 540 dias	3.926	1.281.346	403.262	1.688.534	1.086.074
de 541 a 720 dias	4.589	754.136	114.227	872.952	718.479
a mais de 721 dias	3.500	10.334.841	627.598	10.965.939	12.851.866
	<b>225.803.124</b>	<b>73.409.738</b>	<b>8.550.229</b>	<b>307.763.091</b>	<b>260.546.143</b>
Em contencioso de cobrança	1.242.062	12.085.959	-	13.328.021	15.314.232
Imparidades (Nota 22)	(1.242.062)	(25.802.328)	(210.960)	(27.255.350)	(29.984.062)
<b>Saldo de clientes (Nota 24)</b>	<b>225.803.124</b>	<b>59.693.369</b>	<b>8.339.269</b>	<b>293.835.762</b>	<b>245.876.313</b>

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados. Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas.

A análise de antiguidade de saldos devedores que já se encontram vencidos é a seguinte:

Valores em Euros	31-12-2018		31-12-2017	
	Valor bruto	Justo Valor Garantias	Valor bruto	Justo Valor Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	47.305.101	26.900.406	29.360.021	14.096.427
Vencidos há mais de 3 meses	5.821.361	578.947	8.619.462	626.183
	<b>53.126.462</b>	<b>27.479.353</b>	<b>37.979.483</b>	<b>14.722.610</b>
Saldos devedores considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	69.378	-	166.396	-
Vencidos há mais de 3 meses	27.185.972	-	29.817.666	-
	<b>27.255.350</b>	<b>-</b>	<b>29.984.062</b>	<b>-</b>

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adotou uma política de seguro de crédito para parte significativa de saldos a receber de clientes. Desta forma é convicção do Grupo que a exposição efetiva ao risco de crédito se encontra em níveis aceitáveis.

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, face a Ativos financeiros (Caixa e seus equivalentes e Instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
AA	180.402	-
AA-	20.182.842	25.902.715
A+	151.506	-
A	24.997.663	1.353.238
A-	1.206.540	31.198.487
BBB+	30.450.379	697.593
BBB	2.786	31.480
BBB-	3.951.222	66.307.520
BB+	2.085.911	18.791
BB	4.222.692	355.203
BB-	10.262.679	12.176.062
B+	5.471	937
B	601.805	-
B-	32.025.283	41.408.720
CCC+	14.766.244	-
Outros	37.966.485	63.092.165
	<b>183.059.910</b>	<b>242.542.911</b>

A rubrica Outros inclui aplicações de tesouraria em instituições financeiras em Angola e Moçambique relativamente às quais não foi possível obter a notação de *rating* com referência às datas apresentadas.

A exposição máxima ao risco de crédito na Posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2018 e 2017, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Não Correntes</b>		
Instrumentos de capital próprio (Nota 21)	1.450.919	424.428
Outros ativos não correntes	67.645.781	6.244.448
<b>Correntes</b>		
Valores a receber correntes (Nota 24)	389.281.591	317.627.212
Instrumentos financeiros derivados (Nota 24)	1.722.253	4.571.589
Depósitos bancários e aplicações de tesouraria	183.059.910	242.542.911
	<b>643.160.454</b>	<b>571.410.588</b>

## 2.1.4 RISCO DE LIQUIDEZ

O Grupo gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde exerce a sua atividade, e através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

A liquidez dos passivos financeiros contratados e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data da Posição financeira consolidada:

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
A 31 de dezembro de 2018						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	689.000	2.295.379	166.837.270	797.311.135	-	967.132.784
Papel comercial	104.840	100.738.966	4.987.287	469.178.954	-	575.010.047
Empréstimos bancários	10.397.187	7.645.833	69.263.984	185.964.987	20.364.621	293.636.613
Credores de locação financeira	13.073	26.149	482.884	2.790.595	460.328	3.773.029
Outros passivos	4.132.787	-	-	-	-	4.132.787
Instrumentos financeiros derivados	-	851.996	1.391.026	7.124.649	-	9.367.671
Valores a pagar e outros passivos	158.996.057	16.888.775	24.753.635	26.485.697	-	227.124.164
<b>Total passivos</b>	<b>174.332.944</b>	<b>128.447.098</b>	<b>267.716.087</b>	<b>1.488.856.017</b>	<b>20.824.949</b>	<b>2.080.177.095</b>
A 31 de dezembro de 2017						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	689.000	3.411.500	19.093.526	639.747.072	315.407.966	978.349.064
Papel comercial	204.083	1.399.545	63.159.081	537.352.127	20.227.444	622.342.280
Empréstimos bancários	16.122.523	63.240.447	137.762.340	195.178.741	57.222.339	469.526.390
Credores de locação financeira	69.144	138.291	787.874	1.208.226	721.174	2.924.709
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivados	-	487.034	181.284	-	-	668.318
Valores a pagar e outros passivos	122.876.427	44.052.687	-	5.590.834	-	172.519.948
<b>Total passivos</b>	<b>139.961.177</b>	<b>112.729.504</b>	<b>220.984.104</b>	<b>1.379.077.000</b>	<b>393.578.923</b>	<b>2.246.330.709</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 666.794.998 e Euros 708.232.606 respetivamente.

## 2.1.5 RISCO DE CAPITAL

Os objetivos do Grupo Semapa na gestão de capital assentam numa ótica de continuidade e criação de valor para os acionistas, consubstanciado na política de dividendos conservadora assente em princípios de solidez financeira, por um lado através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e respetivas áreas de negócio, e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade e autonomia financeira. Nesse sentido o capital considerado para efeitos da gestão de capital corresponde ao Capital Próprio, não sendo considerado nenhum passivo financeiro como parte integrante do mesmo.

## 2.2 FATORES DE RISCO OPERACIONAL

### 2.2.1 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DA PASTA E DO PAPEL

#### RISCOS ASSOCIADOS AO SETOR FLORESTA

Em 31 de Dezembro de 2018, o Grupo Navigator geria cerca de 110 milhares de hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores em cerca de 1 300 Unidades de Gestão em 165 municípios, de acordo com os princípios expressos na sua Política Florestal. O eucalipto e as áreas com florestação em curso com as espécies deste género ocupam 75% desta área, designadamente a espécie *Eucalyptus globulus*, considerada como detentora de fibra ideal para papéis de alta qualidade. No restante, e para além de áreas de conservação que representam cerca de 10% da área total sobre gestão, salientam-se as áreas florestais de pinho e sobreiro, espécies das quais o Grupo está entre os maiores produtores privados nacionais.

Ao Grupo foram atribuídos 356.210 hectares localizados em Moçambique, nas províncias de Manica e Zambézia, disponibilizados ao abrigo do Acordo de Investimento assinado com o Governo Moçambicano, dos quais se encontram plantados cerca de 13,6 milhares de hectares, que prevê a instalação de uma unidade industrial destinada à produção de pasta BEKP e energia elétrica naquele País. O Governo Moçambicano e a Portucel Moçambique outorgaram em julho de 2018 um Memorando de Entendimento através do qual acordaram um conjunto de condições precedentes necessárias para a prossecução do investimento, que será implementado em duas fases. Num primeiro momento será criada uma base florestal de cerca de 40 000 hectares, que garantirá o abastecimento de uma unidade (a construir) de produção de estilha de madeira de eucalipto para exportação, de cerca de 1 milhão de toneladas por ano, num investimento global estimado de USD 140 milhões.

A generalidade do seu património florestal localizado em Portugal está certificada pelo FSC® (Forest Stewardship Council) e pelo PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes) o que garante que as florestas da Empresa são geridas de forma responsável do ponto de vista ambiental, económico e social, e obedecendo a critérios rigorosos e internacionalmente reconhecidos.

O principal fator de ameaça da competitividade da fileira florestal do eucalipto reside na baixa produtividade da floresta portuguesa e na procura mundial de produtos certificados, sendo que apenas uma reduzidíssima parte da floresta nacional está certificada, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro. Refira-se, a título de exemplo, que a área florestal gerida pelo Grupo em Portugal embora represente cerca de 3% da área da floresta portuguesa, representa todavia 41% de toda a área certificada de acordo com as normas PEFC e de 26% de toda a área certificada de acordo com as normas FSC®.

Procurando responder a estas questões, o Grupo iniciou em 2016 um projeto tendente ao fomento da certificação florestal em áreas detidas por particulares, procurando reforçar os passos de, em 2020, a madeira de eucalipto que o Grupo vier a processar ser proveniente de parceiros com a sua atividade certificada. Em 2018, 42% da madeira proveniente de fontes de abastecimento nacionais, excluindo o autoabastecimento, já proveio de propriedades que tinham a sua gestão florestal certificada (2017: 27%).

Este aumento permitiu que, pela primeira vez na sua história, em 2018 se registasse mais de 50% da madeira total adquirida pelo Grupo como proveniente de fontes com a sua gestão florestal certificada. Registe-se também o facto de que, no âmbito desta iniciativa, o Grupo ter visto aumentar de forma muito significativa o número de fornecedores de madeira com certificação da cadeia de custódia / responsabilidade, passo essencial no desenvolvimento de uma base de fornecedores que possibilitará assegurar os desígnios definidos ao nível da madeira proveniente de fontes com gestão florestal certificada.

Para além disso, o Grupo encontra-se a desenvolver esforços no sentido de proactivamente atuar no fomento de boas práticas de gestão florestal tendentes a contribuir para a melhoria da produtividade das áreas florestais de terceiros. Este esforço, que tem vindo a ser desenvolvido através da CELPA (Associação da Indústria Papeleira, representativa dos principais Grupos industriais do sector) no Programa Melhor Eucalipto, foi em 2018 reforçado com mais medidas de apoio direto à gestão florestal, para além do suporte técnico que já hoje propicia.

Para além do já referido risco associado à capacidade produtiva das explorações, os riscos que de forma mais significativa se apresentam ao sector prendem-se com os incêndios e a fitossanidade, bem como o risco regulatório, atendendo à entrada em vigor a 1 de janeiro de 2018, da Lei nº 77/2017, de 17 de agosto, que procede à primeira alteração ao regime jurídico aplicável às ações de arborização e rearborização com recurso a espécies florestais (RJAAR), aprovado pelo Decreto-Lei nº 96/2013, de 19 de julho.

A conjugação de todos estes fatores, sem que, nos últimos anos, tenham existido medidas de atuação estratégica do Estado no sector, tem obrigado à importação de matéria-prima, processo que condiciona a rentabilidade do sector.

No que diz respeito aos incêndios florestais, os riscos a que a atividade do Grupo Navigator se encontra exposta traduzem-se nos seguintes impactos:

- I. Na destruição de stocks atuais e futuros de madeira próprios e de terceiros;
- II. Em custos acrescidos de exploração florestal e posterior preparação dos terrenos para plantação.

Nesta matéria, a forma de gestão das explorações que possui ou gere constitui a primeira linha de mitigação deste risco pelo Grupo.

De entre as diversas medidas de gestão com as quais se comprometeu, o escrupuloso cumprimento das regras de biodiversidade, um adequado planeamento das instalações florestais a executar e a construção e manutenção de caminhos e vias de acesso a cada uma das áreas em exploração assumem particular relevância na mitigação do risco de incêndio.



Para além disso, o Grupo participa no agrupamento Afocelca – um agrupamento complementar de empresas do Grupo Navigator e do Grupo Altri que, com uma estrutura especializada, tem por missão apoiar o combate aos incêndios florestais nas propriedades das empresas agrupadas, em estrita coordenação e colaboração com a Autoridade Nacional de Proteção Civil – ANPC. Este agrupamento gere um orçamento anual de cerca de 3 milhões de euros, sem fundos públicos, tendo criado uma estrutura eficiente e flexível, que desenvolve práticas destinadas à redução dos custos de proteção e a minimizar os prejuízos que os incêndios florestais representam para as empresas do ACE, que exploram cerca de 200 mil hectares de floresta em Portugal.

Como forma de maximizar a capacidade produtiva das áreas que explora, o Grupo desenvolveu e utiliza modelos de Gestão Florestal que contribuem para a manutenção e melhoria contínua das funções económicas, ecológicas e sociais dos espaços florestais, quer ao nível do povoamento, quer à escala da paisagem florestal, e que, nomeadamente:

- I. Incrementam a produtividade florestal das suas plantações, através da utilização das melhores práticas silvícolas adaptadas às condições locais e compatíveis com o ambiente e necessidade de assegurar níveis de biodiversidade adequados;
- II. Estabelecem e melhoram a rede de infra-estruturas dos espaços florestais em conformidade com as acessibilidades necessárias à gestão, compatibilizando-as com as medidas de proteção da floresta contra incêndios;
- III. Asseguram o cumprimento das funções do ciclo da água promovendo, sempre que possível, a reabilitação e proteção qualitativa dos recursos hídricos.

O Grupo conta ainda com um instituto de investigação, o RAIZ, que desenvolve a sua atividade em 3 linhas principais: Investigação Aplicada, Consultoria e Formação. Na área da investigação florestal, o RAIZ procura:

- I. Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto;
- II. Melhorar a qualidade da fibra produzida a partir da madeira dessa espécie;
- III. Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social;
- IV. Induzir práticas e processos tendentes à diminuição dos custos de produção da madeira.

## **RISCOS ASSOCIADOS À PRODUÇÃO E COMERCIALIZAÇÃO DE PASTA BRANQUEADA DE EUCALIPTO BEKP (BLEACHED EUCALYPTUS KRAFT PULP), PAPEL UWF (PAPEIS FINOS DE IMPRESSÃO E ESCRITA NÃO REVESTIDOS) E TISSUE**

### **ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS**

O auto-abastecimento de madeira para produção de pasta BEKP é inferior a 15% das necessidades do Grupo, pelo que existe a necessidade de recorrer à compra de madeira no mercado, sendo que o mercado nacional é insuficiente para garantir as necessidades e consequentemente efetuam-se de forma estrutural importações do mercado espanhol e extra-ibérico.

O aprovisionamento de madeira, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e de câmbio e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta BEKP. Acresce (com maior relevância nas importações) a volatilidade dos preços de logística de transporte de madeira para as fábricas, que varia em função dos preços do petróleo e dos fretes marítimos.

A realização de novas plantações florestais está sujeita à autorização das entidades competentes, que poderão limitar o potencial produtivo nacional, não obstante existirem iniciativas para incrementar a produtividade das áreas existentes e consequentemente das disponibilidades de matéria-prima.

Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo poderá ter de aumentar a quantidade de madeira importada, seja de Espanha, seja extra-ibérica, para o qual também estamos a encetar iniciativas que garantam o fornecimento no curto e médio prazo.

Relativamente à importação de madeira, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo. Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores extra-ibéricos, em que a posse da matéria-prima se transfere no porto de chegada, sendo complementarmente feito um seguro para cobrir eventuais perdas decorrentes de quebras de abastecimento no caso de algum acidente em qualquer destes transportes comprometer o abastecimento de madeira nas fábricas.

As fábricas do Grupo procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada a qual é suportada por iniciativas em curso no mercado nacional que visam aumentar a área certificada e consequentemente o fornecimento de madeira certificada. Estas iniciativas pretendem responder à crescente procura de produtos – papel e pasta – certificados pelos diversos mercados onde o Grupo tem atividade comercial.

Em 31 de dezembro de 2018, um agravamento de 10% no custo, à data, do m3 de madeira de eucalipto consumida na produção de pasta BEKP teria representado um impacto negativo nos resultados operacionais do Grupo de cerca de Euros 29.900.000 (31 de dezembro de 2017: Euros 30.500.000).

Relativamente a outras matérias-primas, nomeadamente produtos químicos, o principal risco identificado é o da escassez de disponibilidade de produtos por força da crescente procura destes produtos em mercados emergentes, nomeadamente na Ásia ou mercados que os abasteçam, que poderão criar desequilíbrios pontuais de oferta e procura.

A este respeito o Grupo Navigator, em conjunto com o Grupo Altri, estabeleceram em 2018 um Agrupamento Complementar de Empresas – Pulp Chem, ACE – destinado à aquisição conjunta de produtos químicos, beneficiando de economias de escala e, assim, mitigar este risco.

O Grupo procura mitigar estes riscos mediante um sourcing pró-ativo, que procura a identificação de fontes de abastecimento dispersas geograficamente, procurando ainda assegurar contractos de abastecimento a prazo que lhe assegurem níveis de volume, preço e qualidade compatíveis com os seus requisitos.

Finalmente, um outro recurso necessário para o processo produtivo é a água. A preocupação com a utilização deste recurso, que o Grupo assume como finito e muito importante, é significativa. Ao longo dos últimos anos têm sido feitos diversos investimentos no processo produtivo tendentes à redução da utilização deste recurso, que se reduziu em termos específicos em mais de 20% entre 2005 e 2018. Para além disso, a eficiência dos tratamentos de efluentes são igualmente relevantes, tendo os volumes de efluentes sido reduzido entre 2005 e 2018 em cerca de 24%, fruto de investimento de melhoria de processo tendentes à minimização do impacto ambiental do Grupo.

## PREÇO DE MERCADO DA PASTA BEKP E DO PAPEL UWF E *TISSUE*

O aumento das várias situações de concorrência, influenciada por desequilíbrios na oferta ou na procura, nos mercados de pasta BEKP, papel UWF e papel Tissue pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado da pasta BEKP e do papel UWF e Tissue são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações dos preços destes produtos resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de pasta BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na atual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a nível mundial. Estes fatores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos nos anos recentes para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade. De referir que, atualmente, a pasta utilizada na produção de papel Tissue era adquirida maioritariamente a terceiros até ao final de 2018.

Em 31 de dezembro de 2018, uma degradação de 10% no preço, à data, por tonelada de pasta BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF e Tissue vendidos pelo Grupo no período teria representado um impacto negativo nos seus resultados operacionais de cerca de Euros 16.700.000 e de Euros 66.900.000, respetivamente (31 de dezembro de 2017: Euros 16.400.000 e Euros 63.700.000, respetivamente).

## PROCURA DOS PRODUTOS DO GRUPO

Sem prejuízo do que se refere relativamente à concentração das carteiras de clientes do Grupo, uma eventual diminuição da procura de pasta BEKP, papel UWF e papel Tissue nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo. A procura de pasta BEKP produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de pasta BEKP do Grupo são produtores de papel.

A procura de papel de impressão e escrita não revestido está relacionada com fatores macroeconómicos (p.e. evolução do PIB, emprego, nomeadamente em profissões white collar, índices de confiança), tecnológicos (p.e. penetração de tecnologias de informação e hardware/software, designadamente relacionados com tecnologias de impressão, no meio empresarial) e demográficos (p.e. população, nível médio de escolaridade, estrutura etária da sociedade). A evolução destes fatores influencia a procura de papel positiva ou negativamente, sendo que, grosso modo e no passado recente, a tendência de evolução do consumo de papel é negativa nos países mais desenvolvidos e positiva ou estável nos países emergentes/em desenvolvimento. Naturalmente, o desempenho do Grupo Navigator depende também da evolução da procura nos diversos mercados em que atua.

No que respeita à procura de pasta de mercado de eucalipto, esta está dependente em larga medida da evolução da produção nos produtores não-integrados de grades de papel de impressão e escrita, Tissue e especialidades. A procura Chinesa por este tipo de pasta representa mais de 1/3 da procura mundial, o que faz da China um dos mais impactantes drivers da procura.

Quanto ao papel Tissue, as variáveis chave que influenciam a procura deste tipo de papel são:

- Crescimento económico futuro esperado;
- Crescimento da população e outras alterações demográficas;
- Níveis de penetração do produto;
- Desenvolvimentos na qualidade do papel *Tissue* e especificações de produto; e
- Efeitos de substituição.

O consumo de papel Tissue não é muito sensível a variações cíclicas da economia, muito embora o consumo deste tipo de papel tenda a crescer mais rapidamente com maior crescimento económico.

A importância do crescimento económico para o consumo de Tissue é mais evidente nos países em desenvolvimento. Se o nível de rendimento per capita é muito baixo, o consumo de Tissue tende a ser reduzido. Há um limiar após o qual o consumo acelera. O crescimento económico permite uma maior penetração do produto, que é um dos principais drivers da procura deste tipo de papel na população com rendimentos mais baixos. O papel Tissue é um produto que não enfrenta grandes ameaças de substituição por outros materiais, não se prevendo alterações a este nível.

As preferências dos consumidores podem ter um impacto na procura global do papel ou de certos tipos em particular, tais como na procura de produtos reciclados ou produtos com fibra virgem certificada.

Relativamente a esta matéria, e no caso concreto do papel UWF e Tissue, o Grupo crê que a estratégia de marketing e branding que tem vindo a seguir, associada aos investimentos significativos efetuados para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade, lhe permitem colocar os seus produtos em segmentos de mercado menos sensíveis a variações de procura, permitindo uma menor exposição a este risco.

## ENERGIA

O processo produtivo de pasta e papel é dependente do abastecimento constante de energia elétrica e vapor. O Grupo dispõe de diversas unidades de produção combinada de calor e energia elétrica em Cogeração, que asseguram este abastecimento, tendo sido previstas redundâncias entre as diversas unidades por forma a mitigar o risco de eventuais paragens não planeadas.

Parte da produção de energia elétrica é vendida ao comercializador de último recurso a tarifas reguladas, tendo por base um quadro legal que enquadra a produção em regime especial a partir de recursos renováveis e cogeração. O quadro legal remuneratório prevê uma redução tarifária progressiva ao longo do período temporal aplicável, o que implica que as centrais passem a operar tendencialmente em regime de auto-consumo. Este aspeto pode ser comprovado pela redução verificada nos réditos associados à atividade de geração de energia elétrica nos últimos anos, bem como pela redução nos consumos de energia elétrica e gás natural.

## RISCO PAÍS – MOÇAMBIQUE

Em virtude do investimento no projeto de Moçambique, o grupo Navigator encontra-se exposto ao risco específico deste país, o que leva a que a ponderação dos investimentos, em termos de calendarização, escolha dos fornecedores / parceiros e localização geográfica seja condicionada por este efeito, acautelando o Grupo a concretização destes

passos na medida em que consegue assumir com razoável segurança que não existirão efeitos decorrentes daquele risco que os condicionem.

Neste momento, o projeto de Moçambique é essencialmente um projeto de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento de um projeto industrial. O investimento previsto deverá ser concretizado em duas fases, a primeira será um projeto de produção de woodchips e, numa segunda fase, a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. O Grupo encontra-se, contudo, preparado para avançar com o plano florestal previsto, assim que as condições necessárias – cuja maioria se encontra em discussão com as autoridades Moçambicanas – estejam reunidas.

Até 31 de dezembro de 2018 as despesas incorridas neste projeto ascendiam a 98,6 milhões de Euros (31 de dezembro de 2017: 90 milhões de Euros), essencialmente associados à preparação de terrenos, a atividades de plantação e manutenção silvícola, ao programa de desenvolvimento social e à construção do que é hoje um dos maiores viveiros florestais de África.

Não obstante, a abordagem mais conservadora do Grupo levou ao registo de diversas imparidades em relação ao investimento em Moçambique, tendo sido adicionalmente relevada uma provisão no exercício de 2018, de 12 milhões de Euros, para fazer face ao atual cenário de desenvolvimento do projeto.

#### RISCO PAÍS – EUA

O mercado dos Estados Unidos da América tem uma ponderação relevante nas vendas totais de papéis UWF, o que aumenta a exposição ao risco específico deste País.

Esta exposição exige uma avaliação cuidada dos impactos decorridos, por exemplo, de alterações em regulamentações ou de natureza tributária, ou mesmo da sua aplicação e interpretação por parte das entidades governamentais e autoridade tributária.

À semelhança do que aconteceu com produtores de outras nacionalidades (australianos, brasileiros, chineses e indonésios), no que diz respeito às importações de papel UWF para os EUA, o Grupo tem sido, desde 2015, alvo de medidas anti-dumping por parte do Departamento de Comércio deste País. Em setembro último, a Navigator foi notificada pelo United States Department of Commerce (Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América) que a taxa anti-dumping final a aplicar retroativamente nas vendas de papel para os Estados Unidos, para o período compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017 (o “first period of review”) foi revista em baixa para 1,75%, que passou a ser aplicável através do depósito do montante da taxa correspondente a todas as exportações para os EUA pela Empresa depois da data de publicação da decisão correspondente. Encontra-se ainda em revisão o segundo período de março de 2017 a fevereiro de 2018 estando a decorrer o terceiro período de março de 2018 a fevereiro de 2019.

#### CONCORRÊNCIA

O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo.

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a entrada no mercado de novas unidades de produção com um aumento da capacidade de produção disponível poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.

Os produtores de pasta BEKP oriundos do hemisfério sul (nomeadamente do Brasil, Chile, Uruguai e da Indonésia), com custos de produção ainda significativamente mais baixos que os do hemisfério norte, têm vindo a adquirir peso acrescido no mercado, pondo em causa o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.

Estes fatores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

Destaca-se um movimento de desinvestimento no setor papeleiro nos EUA, com anúncios por parte de alguns produtores de UWF de fechos/conversões de capacidade instalada a ocorrer até 2020, numa clara tentativa de ajustamento da oferta à evolução negativa da procura. Em sentido contrário, perspectivam-se investimentos em nova capacidade de UWF no Médio Oriente e na China e no curto e médio prazos.

O Grupo Navigator tem vindo a adequar a sua estratégia comercial à evolução dos padrões de consumo regionais. Neste sentido, em 2018 o peso nas vendas de UWF do Grupo dos mercados EUA, África, América Latina e Ásia/Oceânia, aumentaram face ao ano transacto. O Grupo tem uma presença importante nos EUA, representando cerca de metade das vendas de produtores europeus para este mercado. O volume de vendas destinado aos mercados europeus representou 60% (2017: 62%), onde atingiu quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa Ocidental e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus.

#### CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA DE CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2018, os 10 principais grupos de clientes de pasta BEKP do Grupo representavam 14% da produção de pasta BEKP do período (2017: 16%) e 81% das vendas externas de pasta BEKP (2017: 78%). Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da pasta BEKP que produz nos papéis UWF que produz e comercializa. Ainda assim, o Grupo crê existir pouca exposição a riscos de concentração de clientes na comercialização de pasta BEKP.

Em 2018, o Grupo Navigator progrediu na redução da dependência dos seus 10 maiores grupos de clientes de UWF que representaram 48% do volume de vendas do grupo (50% em 2017). Quando considerados os clientes individualmente a concentração reduziu para 25% do volume de vendas (26% em 2017). O Grupo Navigator registou 91 novos clientes com vendas em 2018. Também relativamente aos papéis UWF, o Grupo segue uma estratégia de mitigação do risco de concentração da sua carteira de clientes. O Grupo comercializa papéis UWF para mais de 130 países e territórios e tem mais de 1000 clientes individualmente considerados, permitindo assim uma dispersão do risco de concentração das vendas num reduzido número de mercados e/ou clientes.

As vendas de Tissue ascenderam a cerca de 91,1 milhões de Euros no ano de 2018 (2017: 74,3 milhões de Euros). A atividade comercial incide essencialmente na Península Ibérica, que representa 98% das suas vendas. Os 10 principais clientes de papel Tissue representam atualmente cerca de 45% das vendas totais (2017: 45%).

Com a entrada em linha de funcionamento dos novos equipamentos, pertencentes ao investimento na 2ª máquina de papel Tissue efetuado em 2015, o Grupo tem expandido a sua atividade comercial essencialmente virada ao mercado externo, nomeadamente Espanha e restante Europa Ocidental, posição que se espera reforçar com a entrada em funcionamento em 2018 da 3ª máquina de papel Tissue em Cacia.

#### LEGISLAÇÃO AMBIENTAL

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva no que respeita ao controlo das emissões ambientais. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor, nos seus diversos parâmetros (VLE's).

Em setembro 2014, na decisão de execução da Comissão 2014/687/EU, foi aprovado o BREF (Best Available Technologies Reference Documents) - Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência - para os sectores da pasta e do papel que contém os novos limites e requisitos para estes sectores, dispondo as empresas de 4 anos para promover as necessárias adaptações às suas práticas e equipamentos. Para além disso, foi finalizada a discussão técnica do documento de referência das Grandes Instalações de Combustão, também já publicado. Este documento tem um impacto nos equipamentos do Grupo, nomeadamente nas caldeiras e instalações de combustão, que estarão abrangidas pela nova legislação, obrigando a novos investimentos, como filtros de partículas para caldeira de biomassa.

Como tal, o Grupo tem vindo a acompanhar o desenvolvimento técnico desta matéria, procurando antecipar e planear as melhorias necessárias nos seus equipamentos para os fazer cumprir com os limites a publicar, incluindo investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se também com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Diretiva n.º 2003/87/CE, alterada pela Diretiva UE n.º 2009/29/CE, a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013-2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de março.

Foi também aprovada a Diretiva UE 2018/410, de 14 de Março, que altera a Diretiva 2003/87/CE para reforçar a relação custo-eficácia das reduções de emissões e o investimento nas tecnologias hipocarbónicas. A Diretiva EU 2018/410, enquadra entre outros aspetos o novo período CELE a vigorar entre 2021-2030, no qual se vai verificar uma redução da quantidade de licenças de emissão de CO2 atribuídas de forma gratuita.

Esta evolução trará certamente custos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para a de pasta e papel em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO2 que, anualmente, as florestas desta indústria permitem.

Por forma a mitigar o impacto desta alteração, desde há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO2, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção. Adicionalmente o grupo tem em curso o Programa Carbon Neutral Company que visa a implementar, até 2035, mudanças nos seus

processos produtivos por forma a minimizar a utilização de combustíveis fósseis e por consequência reduzir as suas emissões de CO<sub>2</sub>.

Em 2015 foi analisado e estabelecido um plano estratégico ambiental que visa a adaptação do Grupo Navigator a um conjunto de novos e futuros requisitos na área ambiente, nomeadamente documento de referência para o sector (Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência para o sector – BREF. Decisão de execução da Comissão 2014/687/UE) e para as Grandes Instalações de Combustão. Os documentos de referência mencionados correspondem à implementação da Diretiva 2010/75/EU relativa a emissões industriais. Estão em curso os projetos tendentes à implementação das alterações tecnológicas adequadas, bem como em discussão uma nova versão do Plano Diretor Ambiental, que incorpora novos desafios ambientais entretanto surgidos.

O Plano Estratégico Ambiental visou para além das áreas de ambiente reguladas por estes documentos, outras áreas, e foi possível verificar que o Grupo Navigator encontra-se genericamente enquadrado nestes referenciais futuros e identificar algumas áreas de melhoria e soluções tecnológicas como as emissões para a atmosfera das caldeiras de biomassa.

Por outro lado, cumprindo com o Decreto-Lei n.º 147/2008 de 29 de junho, que transpõe para o normativo Nacional a Diretiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

#### RISCOS ASSOCIADOS À PRODUÇÃO DE ENERGIA

A produção de energia elétrica é uma atividade com importância no Grupo, possibilitando a valorização de um recurso endógeno renovável, a biomassa gerada na produção de pasta BEKP. Os ativos de geração de energia, permitem ainda aos fornecedores de madeira do Grupo gerar um rendimento complementar com a venda de biomassa residual florestal das suas explorações, e desta forma contribuir para a redução dos riscos de incêndio no País.

Como forma de potenciar a utilização da biomassa residual florestal disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas pelo Grupo em 2009 duas centrais termoelétricas a biomassa para produção de energia elétrica renovável, que se encontram em laboração plena.

O Grupo foi pioneiro e tem vindo a desenvolver um mercado de comercialização de biomassa, para abastecimento das suas centrais de cogeração renováveis e centrais termoelétricas a biomassa. O desenvolvimento deste mercado numa fase anterior ao arranque das novas unidades de produção de energia permitiu-lhe assegurar uma rede de abastecimento de matéria-prima obtida de forma sustentável.

O Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que a biomassa seja gerida de forma sustentável, evitando a utilização de madeira de eucalipto para biomassa com suporte a incentivos distorcendo o mercado da madeira, em detrimento da sua utilização para a produção de bens transacionáveis. Os incentivos existentes à data em Portugal só contemplam a utilização de biomassa florestal residual (BFR) e não a utilização de madeira para a produção de energia elétrica.



Para além disso, e apesar das disposições legais,

- i. Decreto-Lei 23/2010 e Portaria 140/2012, revista pela Portaria 325-A/2012, aplicável ao regime de PRE-Produção em Regime Especial em cogeração;
- ii. Para as Centrais Termoelétricas a Biomassa (CTB) florestal residual, dedicadas à produção de energia elétrica o quadro legal é suportado pelo Decreto-Lei 33-A/2005 revisto pelo Decreto-Lei 225/2007, que altera de 15 para 25 anos o período de remuneração garantida em PRE - Produção em Regime Especial que permitem antever a estabilidade tarifária no futuro próximo, existe um risco de que a alteração das tarifas de venda de energia sejam, eventualmente penalizantes para os produtos (o que já se vem notando, com medidas específicas sobre a tarifa e com a introdução da Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético nas unidades de cogeração com capacidade superior a 20 MW). A procura constante pela otimização dos custos de produção e pela eficiência das unidades geradoras são a forma pela qual o Grupo procura mitigar este risco.

Fruto das medidas iniciadas no âmbito do Programa de Ajustamento Financeiro a que Portugal esteve sujeito, foi revisto todo o modelo remuneratório do sector nacional da energia elétrica, que impactou essencialmente a energia elétrica produzida a partir de cogeração, reconhecida como uma medida de eficiência energética já que representa uma das formas mais eficientes de produção de energia.

O Grupo representa uma parte relevante da energia produzida no país, tendo as unidades que detém e explora em regime de Cogeração, assistido à revisão dos preços de venda da energia elétrica, ao longo de um período que se iniciou de forma transitória em 2012 e que terminará progressivamente entre 2025-2030.

A redução tarifária progressiva associada à venda de energia elétrica em regime especial, condiciona a viabilidade económica da venda à rede elétrica, pelo que findados os períodos de enquadramento legal aplicáveis, as cogerações tenderam a operar em regime de autoconsumo, ou seja abastecendo diretamente as unidades industriais, o que já se verifica na central de cogeração a gás natural da Figueira da Foz desde Fevereiro de 2016.

#### RISCOS ASSOCIADOS AO TRANSPORTE E LOGÍSTICA

O Grupo Navigator exporta cerca de 95% da sua produção de papel UWF e cerca de 44% da sua produção de papel Tissue pelo que os custos de transporte e logística são materialmente relevantes. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no desempenho do Grupo.

#### 2.2.2 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO CIMENTO E DERIVADOS

##### ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS

No que se refere ao segmento do Cimento e Derivados, as principais matérias-primas do processo de fabrico do cimento são os calcários e as margas ou argilas, cuja extração é efetuada em pedreiras próprias, localizadas no perímetro fabril, dispondo o Grupo de reservas que asseguram a exploração sustentada nos próximos anos.

## PREÇO DE VENDA

Uma vez que o segmento dos Cimentos e Derivados desenvolve a sua atividade em mercados geograficamente diversos, os preços praticados, dependem essencialmente, da conjuntura económica e da concorrência de cada país.

## PROCURA DOS PRODUTOS DO GRUPO

O volume de negócios do segmento dos Cimentos e Derivados deriva do nível de atividade no setor da construção em cada um dos mercados geográficos em que opera. O setor da construção tende a ser cíclico, especialmente em economias maduras, e depende do nível de construção residencial e comercial, bem como do nível de investimentos em infraestruturas.

O setor da construção é sensível a fatores como as taxas de juro e uma quebra da atividade económica numa dada economia pode conduzir a uma recessão neste setor.

Apesar do Grupo considerar que a sua diversificação geográfica é a melhor forma de conseguir a estabilização dos seus resultados, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais podem ser negativamente afetados por uma quebra do setor da construção em qualquer mercado significativo em que opere.

## CONCORRÊNCIA

As empresas do segmento dos Cimentos e Derivados desenvolvem a sua atividade num ambiente competitivo. No caso do mercado português, dada a conjuntura dos últimos anos, que tem motivado um forte declínio do setor, excessos de capacidade dos operadores nacionais em conjugação com importações, poderão afetar a performance nesse segmento.

O mesmo se verifica no Brasil, país sob recessão e atualmente com excesso de capacidade instalada que tem impactado negativamente os preços. Na Tunísia, o excesso de oferta tem igualmente pressionado os preços em baixa.

## CUSTOS ENERGÉTICOS

Uma parte significativa dos custos do Grupo Secil está dependente dos custos energéticos. A energia é um fator de custo com peso significativo na atividade da Secil e das suas participadas. O Grupo protege-se, em certa medida, contra o risco da subida do preço da energia através da possibilidade de algumas das suas fábricas utilizarem combustíveis alternativos e de contratos de fornecimento de energia elétrica de longo prazo para algumas das necessidades energéticas. Apesar destas medidas, flutuações significativas nos custos da eletricidade e dos combustíveis podem afetar negativamente a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

## RISCO PAÍS – BRASIL, TUNÍSIA, LÍBANO E ANGOLA

O Grupo Secil encontra-se exposto ao risco país do Brasil, Tunísia, Líbano e Angola nos quais detém investimentos em unidades produtivas.

## LEGISLAÇÃO AMBIENTAL

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva no que respeita ao controlo das emissões ambientais. É parte integrante da Política Integrada do Grupo Secil o estrito cumprimento das exigências legais em matéria de Ambiente que lhe são aplicáveis bem como a melhoria contínua do seu desempenho.

Em 2013, foi aprovado o BREF (Best Available Technologies Reference Documents) - Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência - para os sectores do cimento, cal e óxido de magnésio que contém os novos limites e requisitos para estes sectores, dispondo as empresas de quatro anos para promover as necessárias adaptações às suas práticas e equipamentos. Tais exigências foram vertidas nas Licenças Ambientais que regulam a atividade de exploração de pedreiras e produção de cimento.

Como tal, o Grupo Secil tem vindo a acompanhar o desenvolvimento técnico desta matéria, procurando antecipar e planear as melhorias necessárias nos seus equipamentos para os fazer cumprir com os limites a publicar, existindo assim a possibilidade do Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se também com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Diretiva nº 2003/87/CE, alterada pela Diretiva nº 2009/29/CE (nova diretiva CELE), a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013-2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de Março, que veio a resultar na redução do âmbito de atribuição gratuita de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>. Tem estado em discussão a nível da Comunidade Europeia a revisão desta última diretiva para enquadrar o período post-2020, ou seja, o período 2021 a 2030.

Foi também aprovada a Diretiva UE 2018/410, de 14 de Março, que altera a Diretiva 2003/87/CE para reforçar a relação custo-eficácia das reduções de emissões e o investimento nas tecnologias hipocarbónicas. A Diretiva EU 2018/410, enquadra entre outros aspetos o novo período CELE a vigorar entre 2021-2030, no qual se vai verificar uma redução da quantidade de licenças de emissão de CO<sub>2</sub> atribuídas de forma gratuita.

Esta evolução trará novos desafios para a indústria cimenteira. No sentido de mitigar os efeitos resultantes das sucessivas revisões desta legislação, há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO<sub>2</sub>, destacando o investimento em equipamentos que permitem a valorização energética de combustíveis alternativos, a aposta em cimentos com menor incorporação de clínquer, o investimento em equipamentos de menor consumo energético.

Não é expectável que as tecnologias existentes permitam a redução das emissões de forma a garantir as atuais capacidades de produção com recurso a emissões gratuitas, pondo em causa a competitividade das exportações de clínquer e cimento. Estão em curso vários projetos de investigação no sentido de capturar, armazenar e reutilizar o CO<sub>2</sub>, não tendo nenhum deles até à data confirmado viabilidade económica, havendo no entanto soluções que passarão pelo lançamento de novos tipos de cimento. Acreditamos que as soluções só vão ser implementadas após o conhecimento, em 2020, das licenças de CO<sub>2</sub> que vão ser atribuídas às instalações para o período 2021 a 2030. Em Portugal vai ser

criado um laboratório colaborativo entre empresas, universidades e centros de investigação, cujo objetivo é desenvolver linhas de investigação para redução das emissões de CO<sub>2</sub>.

Consciente de que a exploração de pedreiras tem impactes na paisagem, na alteração do relevo, na remoção do solo e do coberto vegetal e na diminuição de refúgios/alimentos para a fauna. O Grupo assume a minimização destes impactos e aceleração do processo de colonização natural, não só através de programas de recuperação da composição e estrutura das comunidades vegetais e animais, mas também da recuperação das funções e dos processos naturais do ecossistema.

Por outro lado, cumprindo com o Decreto-Lei nº 147/2008 de 29 de Junho, que transpôs para o normativo Nacional a Diretiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

### 2.2.3 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO AMBIENTE

#### ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS

O abastecimento de matéria-prima para o segmento do Ambiente, desenvolvido pelo Grupo ETSA, está condicionado à disponibilidade de desmancha e de resíduos da indústria agroalimentar, em particular nos matadouros e nos centros de abate de animais. Este mercado é relativamente vulnerável à degradação da situação económica, assim como à consequente alteração de hábitos de consumo e a facilidade de substituição entre produtos alimentares, que poderão limitar a atividade deste subgrupo.

#### PREÇO DE VENDA

Dada a natureza do seu negócio, o Grupo ETSA está exposto ao risco de volatilidade dos preços das *soft commodities* nos mercados internacionais (cereais e subprodutos de cereais), uma vez que estas são substitutas da gama de alguns dos produtos comercializados pelo Grupo ETSA.

Neste contexto, os preços de venda de alguns produtos deste subgrupo estão correlacionados com a evolução das cotações das *soft commodities* nos mercados internacionais, o que constitui um fator de risco adicional à atividade desenvolvida.

#### PROCURA DOS PRODUTOS DO GRUPO

A diminuição da procura ou a redução do nível de atividade de empresas das indústrias de rações de animais, de explorações agrícolas com criação de gado, de *petfood* e de biodiesel poderá ter um impacto significativo no volume de negócios do Grupo ETSA.

#### CONCORRÊNCIA

O Grupo ETSA desenvolve a sua atividade num mercado onde concorre com outras empresas que operam no setor da recolha e valorização de subprodutos de origem animal e com outras empresas que têm como atividade a produção de bens substitutos dos produtos do Grupo ETSA, como são exemplo as indústrias de produção de rações e de óleos

alimentares. Neste enquadramento, o eventual aumento ou diminuição da concorrência não deixará de se refletir nos níveis de rentabilidade do Grupo.

## OUTROS RISCOS

A subsidiária ITS, tem com o Estado Português um contrato de prestação de serviços no âmbito do SIRCA que no ano de 2017 representou cerca de 22,5% da faturação consolidada do Grupo ETSA. Este contrato tem um prazo limitado e a sua continuidade depende não só de fatores concorrenciais, uma vez que é promovido por concurso público, mas também de fatores regulatórios, pois a sua existência e regime dependem de opções estratégicas do Estado Português.

### 2.2.4 RISCOS ASSOCIADOS AO GRUPO EM GERAL

#### RECURSOS HUMANOS

As organizações bem-sucedidas têm o talento certo, no lugar certo, a todos os níveis - pessoas que olham para além do óbvio e levam o negócio para o futuro. A escassez de talentos é atualmente um problema estrutural das empresas. Com o avanço tecnológico e a necessidade constante de inovação, o capital intelectual passou a ser crucial para a sobrevivência e a expansão das empresas.

Nesse sentido, a capacidade do Grupo implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em atrair o melhor talento, recrutar e manter os Colaboradores mais qualificados e competentes em cada função. A elevada média etária de uma quota-parte da população ativa do Grupo é um fator de risco.

Apesar da política de recursos humanos e de gestão de talento estar orientada para estes objetivos, poderão existir no futuro limitações nesta área e necessidades de investimentos relevantes. O Grupo tem vindo a levar a cabo diversas ações com a finalidade de divulgar a sua cultura e valores bem como potenciar o talento dos seus recursos humanos.

#### RISCOS JURÍDICOS

Quanto aos riscos jurídicos, importa referir que resultam essencialmente de riscos fiscais e de regulação que se encontram cobertos pela análise dos riscos de natureza operacional, e riscos específicos de responsabilidade geral ou riscos associados à negociação e celebração de instrumentos contratuais.

Estes riscos são controlados através de assessorias jurídicas instituídas quer a nível da Semapa enquanto holding quer a nível das suas participadas, e através do recurso a advogados externos sempre que a especialidade da matéria, o seu valor ou outros fatores do caso concreto assim o recomendem.

#### SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

Os sistemas de informação do Grupo, alguns dos quais dependentes de serviços prestados por entidades terceiras, desempenham um papel fundamental na operação dos seus negócios. Face à forte dependência das tecnologias de informação nas diversas geografias e áreas de negócios em que atua, é de realçar a existência do risco inerente a falhas dos sistemas, resultantes quer de ações intencionais, tais como ataques informáticos, quer de ações acidentais.

Apesar dos procedimentos e práticas de prevenção e mitigação dos riscos anteriormente referidos e implementados, o Grupo está ciente de que, não existindo sistemas de informação invioláveis, o Grupo não pode garantir que os esforços desenvolvidos serão suficientes para evitar que tais falhas ao nível dos sistemas de informação não possam trazer consequências ao nível da reputação, litígios, ineficiências ou mesmo a afetação da margem operacional.

## OUTROS RISCOS

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos de substituição tecnológica bem como aos inerentes a qualquer atividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afetar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos.

### 2.2.5 CUSTOS DE CONTEXTO

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afetando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, essencialmente nos seguintes domínios: i) portos e caminhos-de-ferro; ii) vias de comunicação rodoviárias; iii) ordenamento do território e incêndios florestais; iv) fraca produtividade das florestas nacionais; v) falta de certificação de parte da floresta nacional e vi) volatilidade da política fiscal.

## 3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

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 da Posição financeira consolidada.

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.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### 3.1 RECUPERABILIDADE DO *GOODWILL* E MARCAS

O Grupo testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do goodwill (Nota 1.7) e marcas (Nota 1.6.2), que regista na sua Posição financeira consolidada, de acordo com a política contabilística indicada nas Notas 1.10.

No que respeita ao goodwill, os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso e no justo valor menos custo de venda. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada (Nota 15).

Foi realizada uma análise de sensibilidade, em 31 de dezembro de 2018, aos pressupostos considerados chave (de forma independente para cada pressuposto) identificados como segue:

- 1) Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base; e
- 2) Redução do free cash flow em 5% face ao utilizado no cenário base.

Em resultado dos referidos testes concluiu-se que um agravamento de 50 pontos base nas taxas de desconto utilizadas (WACC) para efeitos de testes de imparidade ao goodwill, implicaria uma desvalorização de: i) 8% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, ii) 12% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados e iii) 11% no valor de avaliação da UGC Ambiente, em qualquer um dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Concluiu-se igualmente que uma redução do free cash flow em 5% implicaria uma desvalorização de i) 6% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, ii) 8% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados e iii) 6% no valor de avaliação da UGC Ambiente, em qualquer um dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Relativamente às marcas, as avaliações anuais são preparadas por entidade independente com base num modelo de desconto de *cash-flows post-tax*, denominado “*income-split method*” associados à influência da marca (diferença entre a margem líquida da marca deduzida de investimentos em *marketing* e a margem líquida da marca branca associada), descontados para o momento da avaliação com base numa taxa de desconto específica.

Esses cálculos exigem igualmente o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada. A análise de sensibilidade efetuada ao valor das marcas encontra-se divulgada na Nota 16.

## 3.2 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O Grupo reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças se constatarem.

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 pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos. 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 em 31 de dezembro de 2018, sendo certo que já foram revistos pela Autoridade Tributária e Aduaneira os exercícios até 2014, inclusive.

### 3.3 PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos atuariais (Nota 29). Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

Em 31 de dezembro de 2018, uma redução de 0,5% na taxa de juro técnica utilizada (de 2%), variável identificada como mais significativa, implicaria um acréscimo nas responsabilidades assumidas de cerca de 12,1 milhões de euros (2017: 10,8 milhões de euros).

### 3.4 JUSTO VALOR DOS ATIVOS BIOLÓGICOS

Na determinação do justo valor dos ativos biológicos é utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, no qual se consideram pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação (Nota 1.11). Alterações nestes pressupostos podem implicar valorizações/desvalorizações destes ativos (Nota 18).

Em 31 de dezembro de 2018, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada em Portugal de 5,01% a valores nominais (31 de dezembro de 2017: 5,35%), variável identificada como mais significativa, implicaria uma desvalorização deste ativo em 4,5 milhões de euros (2017: 4,9 milhões de euros).

Em 31 de dezembro de 2017, uma diminuição de 3% no preço *forward* implicaria uma desvalorização do ativo florestal de Portugal em cerca de 8,9 milhões de euros (31 de dezembro de 2017: 8,7 milhões de euros).

### 3.5 RECONHECIMENTO DE PROVISÕES E AJUSTAMENTOS

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso e fiscais para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências (Nota 30).

Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos (Nota 22).

### 3.6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

A recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis requer a definição de estimativas e pressupostos por parte da Gestão, nomeadamente, quando aplicável, no que diz respeito ao apuramento do valor de uso no âmbito dos testes de imparidade às unidades geradoras de caixa do Grupo.



Adicionalmente, os ativos fixos tangíveis representam a componente mais significativa do Ativo total do Grupo (Nota 17). Estes ativos são sujeitos a uma depreciação sistemática pelo período que se determina ser a sua vida útil económica. A determinação das vidas úteis dos ativos, bem como o método de depreciação a aplicar é essencial para determinar o montante das depreciações a reconhecer na Demonstração do rendimento integral consolidado de cada período.

A vida útil de um ativo é o período durante o qual se espera que esse ativo esteja disponível para uso, devendo ser revista pelo menos no final de cada ano financeiro. Caso as estimativas difiram das anteriores, a alteração deve ter somente efeitos no futuro, alterando-se as quotas de depreciação/amortização por forma a que o ativo seja integral e linearmente depreciado/amortizado até ao fim da sua vida útil.

Estes dois parâmetros são definidos de acordo com o melhor julgamento do Conselho de Administração para os ativos e negócios em questão, considerando também as práticas adotadas por empresas do sector ao nível internacional.

Dada a relevância desta estimativa, o Grupo recorre com alguma regularidade a técnicos externos e independentes para aferir da adequação das estimativas utilizadas.

## 4. RELATO POR SEGMENTOS

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos operacionais 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.

### SEGMENTOS OPERACIONAIS

Em conformidade com a abordagem definida pela IFRS 8, os segmentos operacionais devem ser identificados tendo por base a forma como a informação financeira interna é organizada e reportada aos órgãos de gestão. Um segmento operacional é definido pela IFRS 8 como uma componente do Grupo:

- i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos;
- ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo para efeitos de tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- iii) relativamente à qual esteja disponível informação distinta.

A Comissão Executiva da Semapa e das diversas subsidiárias são as principais responsáveis pela tomada de decisões operacionais, analisando periodicamente relatórios com informação operacional sobre os segmentos, usando-os para monitorizar a performance operacional dos seus negócios, bem como para decidir sobre a melhor alocação dos recursos disponíveis.

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2018, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios		1.691.627.494	483.635.512	24.642.786	14.230.158	(16.168.050)	2.197.967.900
Outros Proveitos		37.127.457	38.852.675	436.817	59.358	(48.740)	76.427.567
Inventários consumidos e vendidos	6	(700.242.350)	(151.416.045)	(5.010.735)	-	-	(856.669.130)
Materiais e serviços consumidos	6	(414.924.552)	(179.973.508)	(8.434.666)	(5.285.467)	16.216.790	(592.401.403)
Outros Gastos	6	(158.370.517)	(102.441.052)	(6.263.624)	(9.740.615)	-	(276.815.808)
Depreciações e Amortizações	8	(153.782.198)	(53.089.538)	(2.929.569)	(190.389)	-	(209.991.694)
Perdas por imparidade	8	-	(5.859.263)	-	-	-	(5.859.263)
Provisões Líquidas	30	(13.546.948)	(5.520.302)	60.000	-	-	(19.007.250)
Gastos de Juros	10	(7.871.768)	(18.730.961)	(298.719)	(12.044.736)	-	(38.946.184)
Resultados de Associadas	9	-	1.182.762	-	-	-	1.182.762
Outros ganhos e perdas financeiras	10	(14.615.858)	(13.382.094)	(144.740)	(2.923.447)	-	(31.066.139)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>		<b>265.400.760</b>	<b>(6.741.814)</b>	<b>2.057.550</b>	<b>(15.895.138)</b>	-	<b>244.821.358</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(51.335.315)	7.222.774	(46.421)	508.769	-	(43.650.193)
<b>Resultado Líquido do período</b>		<b>214.065.445</b>	<b>480.960</b>	<b>2.011.129</b>	<b>(15.386.369)</b>	-	<b>201.171.165</b>
<b>Atribuível aos detentores do capital</b>		<b>148.567.465</b>	<b>(2.637.660)</b>	<b>2.010.902</b>	<b>(15.386.369)</b>	-	<b>132.554.338</b>
Interesses que não controlam	13	65.497.980	3.118.620	228	-	-	68.616.828
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>							
Total dos Ativos segmentais		2.557.150.559	1.349.743.204	84.316.098	20.360.971	(19.298.820)	3.992.272.012
Goodwill	15	122.907.528	186.840.525	36.422.934	-	-	346.170.987
Outros ativos intangíveis	16	154.374.251	138.472.631	-	-	-	292.846.882
Ativos fixos tangíveis	17	1.335.242.225	681.103.638	26.685.129	722.773	-	2.043.753.765
Ativos biológicos	18	119.614.567	-	-	-	-	119.614.567
Ativos por impostos diferidos	28	71.006.775	36.765.411	289.739	-	-	108.061.925
Investimentos em Associadas	19	-	4.714.744	-	-	-	4.714.744
Caixa e seus equivalentes	31	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	31	763.830.678	485.805.619	13.755.439	472.692.952	(1.200.067)	1.734.884.621
Dispêndios em capital fixo	17	216.459.363	24.680.702	1.647.989	420.614	-	243.208.668

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2017, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios		1.636.834.437	499.527.306	28.968.519	13.037.095	(13.714.078)	2.164.653.279
Outros Proveitos		33.810.518	32.042.166	226.099	354.131	(29.404)	66.403.510
Inventários consumidos e vendidos	6	(652.186.373)	(149.546.440)	(5.413.922)	-	-	(807.146.735)
Materiais e serviços consumidos	6	(407.745.075)	(185.012.808)	(8.430.121)	(3.148.455)	13.743.482	(590.592.977)
Outros Gastos	6	(206.875.417)	(108.238.496)	(7.636.064)	(9.840.198)	-	(332.590.175)
Depreciações e Amortizações	8	(153.936.000)	(58.409.303)	(2.847.978)	(199.656)	-	(215.392.937)
Perdas por imparidade	8	(6.039.449)	(2.792.379)	-	-	-	(8.831.828)
Provisões Líquidas	30	(4.084.555)	174.732	(330.300)	-	-	(4.240.123)
Gastos de Juros	10	(10.374.291)	(26.251.128)	(345.233)	(12.630.211)	-	(49.600.863)
Resultados de Associadas	9	-	1.047.842	-	-	-	1.047.842
Outros ganhos e perdas financeiras	10	2.677.321	(15.087.846)	(159.197)	(2.740.794)	-	(15.310.516)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>		<b>232.081.116</b>	<b>(12.546.354)</b>	<b>4.031.803</b>	<b>(15.168.088)</b>	-	<b>208.398.477</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(35.383.851)	20.789.036	(786.792)	582.760	-	(14.798.847)
<b>Resultado Líquido do período</b>		<b>196.697.265</b>	<b>8.242.682</b>	<b>3.245.011</b>	<b>(14.585.328)</b>	-	<b>193.599.630</b>
<b>Atribuível aos detentores do capital</b>		<b>136.512.306</b>	<b>(1.078.160)</b>	<b>3.244.649</b>	<b>(14.585.328)</b>	-	<b>124.093.467</b>
Interesses que não controlam	13	60.184.959	9.320.842	362	-	-	69.506.163
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>							
Total dos Ativos segmentais		2.447.696.399	1.456.792.210	83.516.756	12.674.713	(13.693.007)	3.986.987.071
Goodwill	15	122.907.528	192.694.053	36.422.935	-	-	352.024.516
Outros ativos intangíveis	16	155.366.245	134.699.212	-	-	-	290.065.457
Ativos fixos tangíveis	17	1.282.630.094	753.450.196	28.031.373	492.548	-	2.064.604.211
Ativos biológicos	18	129.396.936	-	-	-	-	129.396.936
Ativos por impostos diferidos	28	44.727.571	35.159.298	188.514	-	-	80.075.383
Investimentos em Associadas	19	-	4.099.421	-	-	-	4.099.421
Caixa e seus equivalentes	31	125.331.036	117.406.144	320.261	129.820	-	243.187.261
Total de Passivos segmentais		1.326.578.733	849.513.859	23.252.806	579.389.424	(13.693.007)	2.765.041.815
Dívida remunerada	31	818.057.471	531.447.555	15.640.144	552.415.433	(689.598)	1.916.871.005
Dispêndios em capital fixo	17	114.714.693	26.309.929	2.948.918	33.309	-	144.006.849

## ÁREAS GEOGRÁFICAS

2018	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	315.702.850	199.671.051	17.727.099	<b>533.101.000</b>	24,25%
Resto da Europa	851.819.056	34.470.188	6.321.042	<b>892.610.286</b>	40,61%
América	209.484.174	83.397.253	-	<b>292.881.427</b>	13,33%
África	194.465.681	81.694.890	46.264	<b>276.206.835</b>	12,57%
Ásia	118.938.598	82.905.362	548.382	<b>202.392.342</b>	9,21%
Oceania	776.011	-	-	<b>776.011</b>	0,04%
	<b>1.691.186.370</b>	<b>482.138.744</b>	<b>24.642.787</b>	<b>2.197.967.901</b>	<b>100%</b>

2017	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	315.790.653	195.436.926	20.224.284	<b>531.451.863</b>	24,55%
Resto da Europa	853.381.478	29.671.996	8.541.813	<b>891.595.287</b>	41,19%
América	152.624.556	90.343.915	-	<b>242.968.471</b>	11,22%
África	166.149.105	90.507.056	202.423	<b>256.858.584</b>	11,87%
Ásia	145.996.402	92.890.428	-	<b>238.886.830</b>	11,04%
Oceania	2.892.243	-	-	<b>2.892.243</b>	0,13%
	<b>1.636.834.437</b>	<b>498.850.321</b>	<b>28.968.520</b>	<b>2.164.653.278</b>	<b>100,00%</b>

Os réditos apresentados nos diversos segmentos de negócio correspondem a réditos gerados com clientes externos com base na região de destino dos produtos e serviços comercializados pelo Grupo, não representando nenhum dos quais, individualmente, 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

## 5. OUTROS PROVEITOS

No exercício de 2018 e 2017, a rubrica Outros proveitos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Subsídios - Licenças de emissão CO2	15.800.680	10.610.550
Ganhos na alienação de ativos não correntes	19.759.725	4.044.932
Interruptibilidade energia - REN	3.438.724	3.654.883
Reversão de imparidades em ativos correntes (Nota 22)	5.000.665	2.132.351
Alienação de licenças de emissão CO2	9.824.690	2.809.348
Recuperação/regularização de incobráveis	9.772.225	3.878.787
Proveitos suplementares	4.546.709	1.403.952
Subsídios à exploração	3.858.882	1.183.874
Ganhos em existências	950.005	1.708.695
Trabalhos para a própria empresa	906.566	11.125.321
Proveitos com tratamento de resíduos	479.792	758.520
Outras indemnizações recebidas	263.013	238.366
Juros indemnizatórios	156.985	1.442.121
Rendimentos de Imóveis	127.062	655.815
Indemnização de seguros para cobertura de danos	112.716	9.585.889
Venda de sucata	1.144.730	1.141.956
Outros proveitos operacionais	10.066.767	6.244.163
	<b>86.209.936</b>	<b>62.619.523</b>

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO<sub>2</sub> corresponde ao reconhecimento do subsídio, originado na atribuição de licenças a título gratuito (Nota 1.6.1).

A rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes inclui Euros 15.765.258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de *pellets* concluída em fevereiro de 2018, bem como Euros 2.617.093 de ganhos associados à venda de terrenos florestais com reduzida aptidão para silvicultura, ambas obtidas pela subsidiária Navigator.

A redução verificada na rubrica Trabalhos para a própria empresa decorre essencialmente da redução do ritmo de investimento no projeto de Moçambique da subsidiária Navigator.

O montante apresentado na rubrica Indemnizações de seguros, em 2017, correspondeu essencialmente a indemnizações recebidas pelas subsidiárias Navigator Pulp Cacia e Navigator Fine Paper, em consequência da avaria do turbogerador da fábrica de Cacia e do incêndio ocorrido na fábrica de Vila Velha de Ródão ambas ocorridas em 2016.

## 6. GASTOS E PERDAS

No exercício de 2018 e 2017, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Custo das Vendas e Prestações de Serviços</b>		
Inventários consumidos e vendidos (Nota 23)	(856.669.130)	(807.146.735)
<b>Materiais e serviços consumidos</b>		
Energia e fluídos	(168.245.498)	(163.593.157)
Transporte de Mercadorias	(169.313.644)	(164.275.907)
Trabalhos especializados	(98.298.497)	(94.272.588)
Conservação e reparação	(47.096.784)	(50.528.246)
Honorários	(7.914.261)	(8.742.883)
Seguros	(14.943.379)	(15.280.126)
Subcontratos	(3.993.228)	(4.231.815)
Outros	(82.596.112)	(89.668.255)
	<b>(592.401.403)</b>	<b>(590.592.977)</b>
<b>Variação da produção (Nota 23)</b>	45.308.827	(25.954.418)
<b>Gastos com o Pessoal</b>		
Remunerações dos Órgãos Sociais (Nota 7)	(19.367.639)	(21.491.622)
Outras remunerações	(176.410.047)	(169.347.954)
Pensões (Nota 29)	(4.770.186)	(4.883.570)
Outros gastos com o pessoal	(56.607.309)	(64.617.201)
	<b>(257.155.181)</b>	<b>(260.340.347)</b>
<b>Outros Gastos e Perdas Operacionais</b>		
Quotizações	(1.216.036)	(1.534.212)
Donativos	(2.213.221)	(2.471.985)
Gastos com emissões de CO <sub>2</sub>	(23.439.921)	(11.539.283)
Imparidades em existências e dívidas a receber (Nota 22)	(9.056.570)	(3.795.389)
Perdas em existências	(5.143.878)	(7.483.322)
Impostos indiretos e Taxas	(15.228.825)	(13.151.680)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(1.663.308)	(1.676.292)
Outros gastos operacionais	(7.007.696)	(4.643.247)
	<b>(64.969.455)</b>	<b>(46.295.410)</b>
<b>Provisões líquidas (Nota 30)</b>	(19.007.250)	(4.240.123)
<b>Total dos Gastos e Perdas</b>	<b>(1.744.893.592)</b>	<b>(1.734.570.010)</b>

O aumento verificado na rubrica Gastos com pessoal – Outras remunerações, no exercício de 2018, é essencialmente explicado pelo incremento verificado no número de colaboradores, associado à nova unidade industrial de produção de Tissue em Cacia (da subsidiária Navigator) e pelo aumento dos valores estimados de bónus a pagar aos colaboradores do Grupo.

Em 2017, o montante evidenciado na rubrica Perdas em existências, incluía essencialmente as perdas decorrentes do início de atividade de produção de *pellets* pela subsidiária Navigator, cujos problemas iniciais de arranque da fábrica originaram quebras de existências de Euros 3.563.754 bem como uma perda verificada nas plantas no viveiro de Moçambique de Euros 2.791.786. Em 2018, esta rubrica inclui um montante de Euros 2.200.000 relativos a ajustamentos ao stock de papel UWF.

A rubrica de Impostos indiretos inclui, em 2018, um montante de Euros 9.240.720 relativos a custos associados ao processo de *anti-dumping*, dos quais Euros 3.565.971 são relativos à aplicação retroativa da taxa de 1,75% nas vendas do primeiro período de revisão, compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017. O remanescente respeita à aplicação de uma nova taxa estimada para o segundo período de revisão, iniciado em março de 2017, que o Grupo de forma prudente decidiu refletir nos seus resultados.

A rubrica Outros gastos com o pessoal, no exercício de 2018 e 2017, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Outros gastos com Pessoal</b>		
Contribuições para a Segurança social	(37.816.156)	(37.532.563)
Seguros	(4.891.730)	(4.826.533)
Gastos de ação social	(6.606.781)	(7.366.922)
Outros gastos com pessoal	(7.292.642)	(14.891.183)
	<b>(56.607.309)</b>	<b>(64.617.201)</b>

## 7. REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

No exercício de 2018 e 2017, a rubrica Remunerações dos Órgãos Sociais (Ver Nota 35), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Órgãos Sociais da Semapa</b>		
Conselho de Administração	9.087.933	9.387.979
Conselho Fiscal	58.735	54.000
Comissão de Remunerações	12.000	12.000
Mesa da Assembleia Geral	4.000	7.000
<b>Órgãos Sociais de Outras empresas do Grupo</b>		
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	10.204.971	12.030.643
	<b>19.367.639</b>	<b>21.491.622</b>

Relativamente aos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, estavam ainda reconhecidas responsabilidades com pensões por serviços passados relativas um administrador não executivo da subsidiária Navigator, conforme descrito nas Notas 29 e 35.

## 8. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

No exercício de 2018 e 2017, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Depreciações de Ativos Fixos Tangíveis (Nota 17)</b>		
Terrenos	(4.559.244)	(4.771.360)
Recuperação ambiental e paisagística	(114.164)	(113.702)
Edifícios	(19.369.504)	(22.861.196)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(193.920.533)	(198.342.265)
Subsídios ao Investimento	6.593.193	6.675.857
	<u>(211.370.252)</u>	<u>(219.412.666)</u>
<b>Imparidades em ativos fixos tangíveis   (Perdas) / Reversões (Nota 17)</b>		
Edifícios	55.524	88.366
Equipamento Básico	(32.865)	414.301
Imparidade de Moçambique	-	(6.039.449)
Imobilizado em curso   Equipamento Básico	(1.950.000)	(3.267.774)
	<u>(1.927.341)</u>	<u>(8.804.556)</u>
<b>Amortizações em Ativos Intangíveis (Nota 16)</b>		
Propriedade industrial e outros direitos	(17.772)	(15.823)
	<u>(17.772)</u>	<u>(15.823)</u>
<b>Imparidades em ativos intangíveis   (Perdas) / Reversões</b>		
Marcas (Nota 16)	(3.931.922)	2.323.599
	<u>(3.931.922)</u>	<u>2.323.599</u>
<b>(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos detidos para venda</b>		
Imparidade de terrenos, edifícios e equipamentos	-	(4.318)
	<u>-</u>	<u>(4.318)</u>
<b>Depreciações de propriedades de investimento (Nota 20)</b>	<u>(2.413)</u>	<u>(766)</u>
<b>ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços</b>		
Imposto incluído nas depreciações (Brasil)	1.398.743	1.689.765
	<u>1.398.743</u>	<u>1.689.765</u>
	<b>(215.850.957)</b>	<b>(224.224.765)</b>

A redução verificada nas depreciações de ativos fixos tangíveis resulta, essencialmente, da alienação dos ativos afetos ao negócio das *pellets* pela subsidiária Navigator, nos EUA.

## 9. RESULTADOS DE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

No exercício de 2018 e 2017, o Grupo apropriou-se de resultados em empresas associadas e empreendimentos conjuntos conforme segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Associadas</b>		
Setefrete, SGPS, S.A.	778.733	955.652
J.M.J. - Henriques, Lda.	(1.781)	(1.736)
Ave-Gestão Ambiental e Val. Energética, S.A.	163.935	93.926
Uti - Ultimate Technology To Industrial Savings, Lda	241.875	-
	<u>1.182.762</u>	<u>1.047.842</u>

A empresa não reconhece impostos diferidos passivos sobre estes montantes, quando positivos, por ser aplicável o disposto no artigo 51º do código do IRC.

## 10. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

No exercício de 2018 e 2017, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(38.946.184)	(50.858.129)
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 35)	(16.835)	(32.103)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 35)	(334)	(5.144)
Outros juros obtidos	3.401.143	4.106.957
Ativos financeiros ao justo valor em resultados	-	(2.750)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 34)	(6.526.185)	2.919.727
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação (Nota 34)	140.363	1.085.318
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(12.727.099)	(12.872.406)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(9.585.650)	(9.735.510)
Recuperação ambiental e paisagística (Nota 30)	(309.709)	(283.585)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	(733.475)	1.548.234
Outros gastos e perdas financeiros	(4.717.578)	(804.256)
Outros proveitos e ganhos financeiros	9.220	22.268
	<b>(70.012.323)</b>	<b>(64.911.379)</b>

As rubricas Ganhos/ (Perdas) com Instrumentos financeiros de negociação e cobertura acomodam as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na Nota 34.

Em 2018, a rubrica Outros gastos e perdas financeiras inclui Euros 2.404.116 resultantes do reconhecimento da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets* (USD 45 milhões). Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%. Este valor encontra-se refletido em Outros juros obtidos, pelo valor de Euros 866.218.

## 11. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O Grupo Semapa encontra-se sujeito ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

Em 31 de dezembro de 2018, o Grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante, integra assim as sociedades dos grupos Secil e ETSA bem como todas as restantes subsidiárias que cumprem com os requisitos legalmente definidos pelo Código do IRC. As empresas que compõem o Grupo Navigator integram igualmente um RETGS dominado pela The Navigator Company, S.A..

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito na sociedade dominante.

No exercício de 2018 e 2017 a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2018	2017
Imposto corrente	(79.134.172)	(49.704.546)
Provisões líquidas para Impostos	6.153.550	30.834.547
Imposto diferido	29.330.429	4.071.152
	<b>(43.650.193)</b>	<b>(14.798.847)</b>

Nos exercícios de 2018 e 2017 a rubrica de impostos reflete um conjunto de reversões de provisões fiscais, em consequência do encerramento de alguns processos de inspeção fiscal e de decisões dos tribunais favoráveis ao Grupo.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto, no exercício de 2018 e 2017, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Resultado antes de impostos	244.821.359	208.398.477
Imposto esperado	55.084.806	46.889.657
Derrama estadual	12.709.698	2.439.212
Diferenças (a)	(7.319.944)	(19.789.275)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(9.520.404)	(16.412.354)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(782.117)	(6.254.231)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	5.577.833	11.538.189
Provisão para imposto corrente	-	2.898.091
Reversão de provisões	(5.326.546)	-
Efeito de taxa de imposto	(2.458.986)	(2.438.634)
Benefícios fiscais	(425.209)	(229.537)
Outros ajustamentos à coleta	(3.888.938)	(3.842.271)
	<b>43.650.193</b>	<b>14.798.847</b>
Taxa efetiva de imposto	17,83%	7,10%

(a) Este valor respeita essencialmente a :	2018	2017
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 9)	(1.182.762)	(1.047.842)
Mais / (Menos) valias fiscais	51.732.577	(1.303.028)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(122.921.963)	(3.313.313)
Imparidades e provisões tributadas	45.657.100	2.493.445
Benefícios fiscais	(7.731.672)	(7.291.890)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	-	1.970.000
Redução de imparidades e provisões tributadas	(1.015.677)	(71.333.028)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	3.249.948	2.362.147
Benefícios a empregados	(10.235.045)	(462.242)
Reporte dos gastos de financiamento líquidos de períodos anteriores	2.589.828	(17.542.639)
Outros	7.324.581	7.516.056
	<b>(32.533.085)</b>	<b>(87.952.334)</b>
<b>Impacto fiscal (22,5%)</b>	<b>(7.319.944)</b>	<b>(19.789.275)</b>



De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respetivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria coletável.

Os dividendos são considerados no apuramento da matéria coletável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do capital social.

## 12. RESULTADO POR AÇÃO

Não existem Instrumentos financeiros convertíveis sobre as ações da Semapa, pelo que não existe diluição dos lucros retidos.

Os resultados por ação, em 2018 e 2017, detalham-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa</b>	<b>132.554.338</b>	<b>124.093.467</b>
Número total de ações emitidas	81.270.000	81.270.000
Número médio de ações próprias em carteira	(588.174)	(586.329)
<b>Número médio ponderado de ações</b>	<b>80.681.826</b>	<b>80.683.671</b>
<b>Número total de ações próprias em carteira em 31-12</b>	<b>640.666</b>	<b>586.329</b>
Resultado básico por ação	1,643	1,538
Resultado diluído por ação	1,643	1,538

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, 640.666 e 586.329 ações próprias, respetivamente (Nota 26).

## 13. INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

No exercício de 2018 e 2017, os Interesses que não controlam evidenciados na Demonstração dos resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	%	Resultado	
		2018	2017
The Navigator Company, S.A.	30,56%	65.496.065	60.186.426
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,00%	1.915	(1.467)
Société des Ciments de Gabés	1,28%	28.981	(26.309)
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	25,00%	174.318	102.726
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	49,00%	(1.041.672)	(914.802)
Ciments de Sibline, S.A.L.	48,95%	3.871.491	10.085.830
Grupo Cimentos Madeira	0,00%	(933)	203
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	225	362
Outros		86.438	73.194
		<b>68.616.828</b>	<b>69.506.163</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Interesses que não controlam evidenciados na Demonstração da Posição financeira consolidada detalham-se como segue:

Valores em Euros	%	Capitais Próprios	
		31-12-2018	31-12-2017
The Navigator Company, S.A.	30,56%	302.336.582	305.484.936
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,00%	204.263	420.277
Société des Ciments de Gabés	1,28%	681.172	803.206
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	25,00%	388.213	438.895
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	49,00%	(2.025.265)	(2.030.796)
Ciments de Sibline, S.A.L.	48,95%	64.252.394	67.023.056
Grupo Cimentos Madeira	0,00%	64.152	5.182.101
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	7.905	7.679
Outros		1.327.378	1.218.077
		<b>367.236.794</b>	<b>378.547.431</b>

Em 2014, o Grupo Navigator assinou com o IFC – Internacional Finance Corporation acordos tendentes à entrada desta instituição no capital da subsidiária Portucel Moçambique, S.A., assegurando assim a fase de construção do projeto florestal do Grupo em Moçambique, tendo em 2015 esta empresa operado um aumento de capital de 1.000 milhões de meticais, para 1.680,798 milhões de meticais, no qual o IFC subscreveu, 332.798 milhões de meticais, correspondentes a 19,98% do capital à data, embora ainda não tenha realizado a totalidade do contravalor em Euros do referido aumento de capital, pelo que o montante não realizado foi reclassificado para o capital próprio dos detentores de capital da empresa-mãe.

Em 31 de Dezembro de 2018, não existem direitos de proteção dos interesses que não controlam que restrinjam significativamente a capacidade da entidade para aceder a ou usar ativos e liquidar passivos do grupo.

A movimentação dos interesses que não controlam por segmento de negócio no exercício de 2018 e 2017, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>325.385.020</b>	<b>84.361.871</b>	<b>7.316</b>	<b>409.754.207</b>
Redução de capital	-	(314.367)	-	(314.367)
Dividendos	(76.497.856)	(11.670.021)	-	(88.167.877)
Reserva de conversão cambial	(4.035.157)	(9.064.982)	-	(13.100.139)
Instrumentos financeiros	1.392.464	16	-	1.392.480
Ganhos e perdas atuariais	1.326.576	65	-	1.326.641
Outros movimentos nos CP's	(1.850.792)	1.115	-	(1.849.677)
Resultado líquido do exercício	60.184.959	9.320.842	362	69.506.163
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>305.905.214</b>	<b>72.634.539</b>	<b>7.678</b>	<b>378.547.431</b>
Aquisições/Alienções	(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
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>302.540.845</b>	<b>64.688.044</b>	<b>7.905</b>	<b>367.236.794</b>

No decurso do exercício de 2018, a subsidiária Secil adquiriu a % remanescente do capital da Cimentos Madeira (47%) por um montante de Euros 4.500.000. A diferença negativa entre o valor de aquisição e o justo valor dos interesses não controlados adquiridos, no montante de Euros 617.015, foi registada diretamente nos capitais próprios tal como definido na política contabilística aplicável.

## 14. APLICAÇÃO DO LUCRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR

Em conformidade com as deliberações tomada pela Assembleia Geral anual de aprovação de contas, os lucros dos exercícios de 2017 e 2016, foram aplicados como segue:

Valores em Euros	Aplicação do Resultado do exercício de:	
	2017	2016
Distribuição de dividendos	41.310.040	36.307.652
Gratificações de balanço	3.615.516	3.509.978
Outras reservas	79.167.911	75.045.182
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>124.093.467</b>	<b>114.862.812</b>
<b>Dividendos por ação em circulação</b>	<b>0,512</b>	<b>0,450</b>

A reserva legal encontra-se constituída pelo seu limite máximo.

Na sequência da aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 24 de maio de 2018, foi deliberado o pagamento de dividendos relativos aos resultados líquidos de 2017 obtidos em base individual de acordo com o normativo IFRS, num montante de cerca de 41,3 milhões de euros (51,2 cêntimos por ação em circulação) assim como o pagamento de gratificações de balanço aos seus colaboradores até um máximo de 4,4 milhões de euros.

## 15. GOODWILL

No exercício de 2018 e 2017, a movimentação ocorrida no Goodwill detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Valor líquido no início</b>	<b>352.024.516</b>	<b>352.812.897</b>
Aquisições	-	7.739.608
Ajustamento Cambial	(5.853.529)	(8.527.989)
<b>Saldo Final</b>	<b>346.170.987</b>	<b>352.024.516</b>

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

O Goodwill é atribuído às unidades geradoras de fluxos de caixa (UGC's) do Grupo as quais correspondem aos segmentos operacionais identificados na Nota 4, conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Cimento e Derivados	186.840.525	192.694.054
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	<b>346.170.987</b>	<b>352.024.516</b>

## VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

Em março de 2017, a subsidiária Secil concluiu a aquisição, ao grupo LafargeHolcim, de uma unidade de negócio que integra um terminal de cimento, duas pedreiras e treze centrais de betão-pronto localizados nas regiões espanholas das Astúrias, Galiza e Castela e Leão. Não existem quaisquer passivos contingentes identificados em resultado desta aquisição. Desta aquisição resultou um Goodwill no montante de Euros 7.739.608.

## TESTES DE IMPARIDADE

Conforme preconizado pela IAS 36, o Goodwill encontra-se sujeito a testes de imparidade efetuados numa base mínima anual ou aquando da existência de indício de imparidade, conforme política contabilística descrita na Nota 1.7.

Para efeitos de testes de imparidade às UGC's, o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. O valor recuperável das UGC deriva de pressupostos relativos à atividade, designadamente, volumes de vendas, preços médios de venda e custos variáveis que nos períodos de projeção resultam de uma combinação de previsões económicas para as regiões e mercados onde o Grupo opera, previsões da indústria, incluindo alterações nos mercados derivadas de alteração de capacidades instaladas para cada atividade operacional, projeções internas da Gestão e performance histórica.

Estas projeções resultam dos orçamentos para o ano seguinte e da estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de quatro anos refletida nos Planos de Médio Longo Prazo aprovados.

Os cash flows são descontados às taxas WACC – Weighted Average Cost of Capital - calculadas de acordo com o modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) e tendo por base custos médios ponderados de dívida e de equity, estimados de acordo com os segmentos onde as UGC se inserem. A taxa de juro sem risco e o Prémio de Risco de País considerados, resulta de informação de mercado relativa à dívida soberana a médio longo prazo. O *beta* e a alavancagem dos sectores têm por base a informação de um conjunto alargado de empresas comparáveis sujeito a uma revisão anual. Toda esta informação é recolhida junto de fontes internacionais e independentes, entre outras, através da Reuters e agências de rating (S&P, Moody's e Fitch).

A taxa de crescimento na perpetuidade reflete a visão da Gestão a médio longo prazo para as diferentes UGC, tendo presente os objetivos de inflação dos respetivos Bancos Centrais, estimativas de taxa de inflação futuras, as perspetivas macroeconómicas, bem como a evolução previsível dos Mercados onde o Grupo atua. As fontes das previsões macroeconómicas são o FMI e o Banco de Portugal.

Os pressupostos que estiveram na base dos planos de negócios, detalham-se como segue:

Pressupostos (CAGR 2019-2023)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados					Ambiente
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*	
Vendas em quantidade (kt)							
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer			Gordura [3,5]
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,4%	-1,2%	0,5%	-2,9%	6,3%	5,4%	-0,3%
Preço Médio de Venda ML/t							
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno			Gordura [3,5]
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,0%	1,6%	2,8%	1,0%	7,4%	8,9%	6,4%
Total Cash Costs ML							
CAGR Total Cash Costs ML	-0.1%	2.3%	1.1%	-2.4%	6.4%	7.8%	1.2%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Pressupostos (CAGR 2018-2022)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados					Ambiente
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*	
Vendas em quantidade (kt)							
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer			Gordura [3,5]
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,5%	-3,4%	0,5%	-1,7%	7,2%	2,9%	-0,1%
Preço Médio de Venda ML/t							
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno			Gordura [3,5]
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,1%	1,0%	5,0%	1,4%	8,0%	8,3%	2,1%
Total Cash Costs ML							
CAGR Total Cash Costs ML	0.9%	4.1%	0.3%	-1.6%	5.5%	1.0%	1.7%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Pressupostos Macroeconómicos	31-12-2018					31-12-2017				
	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasta e Papel</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,9%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,5%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,9%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,5%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%
<b>Tunísia</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,9%	3,4%	3,6%	4,0%	4,2%	3,1%	3,5%	4,1%	4,3%	4,3%
Inflação TND	6,1%	5,9%	4,9%	4,3%	4,0%	4,4%	4,0%	3,8%	3,6%	3,5%
<b>Líbano</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,4%	2,0%	2,4%	2,9%	2,9%	2,5%	2,5%	2,5%	3,0%	3,0%
Inflação LBP	3,0%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
<b>Brasil</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,4%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Inflação BRL	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%
<b>Angola</b>										
Taxa de crescimento do PIB	3,1%	3,2%	3,2%	3,7%	3,8%	1,5%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%
Inflação USD	2,1%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%	2,6%	2,4%	2,2%	2,3%
Inflação AOA	17,0%	10,9%	8,9%	7,5%	6,5%	20,6%	14,0%	13,3%	10,9%	9,5%
<b>Ambiente</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,9%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,5%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%

Os principais pressupostos de natureza financeira utilizados nos testes de imparidade, detalham-se como segue:

Pressupostos financeiros	31-12-2018				31-12-2017			
	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/ <sup>o</sup> na perp. EUR	Taxa de Imposto	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/ <sup>o</sup> na perp. EUR	Taxa de Imposto
<b>Pasta e Papel</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	1,83%	6,59%	-	27,50%	2,34%	6,83%	-	27,50%
Perpetuidade	1,83%	6,59%	0,00%	27,50%	2,34%	6,83%	0,00%	27,50%
<b>Cimentos e derivados</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	1,83%	6,43%	-	27,50%	2,34%	6,93%	-	27,50%
Perpetuidade	1,83%	6,43%	1,35%	27,50%	2,34%	6,93%	2,00%	27,50%
<b>Ambiente</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	1,83%	5,97%	-	27,50%	2,34%	5,55%	-	27,50%
Perpetuidade	1,83%	5,97%	1,25%	27,50%	2,34%	5,55%	1,25%	27,50%

Nota: Nos Cimentos e derivados foram ainda consideradas taxas WACC em euros situadas entre os 7,6% e os 11,2% para o Brasil, Tunísia, Líbano e Anólia

\* Inclui o Country Risk Premium

Em resultado dos testes de imparidade efetuados nos exercícios de 2018 e 2017 não foi identificada qualquer perda por imparidade no goodwill.

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade (Ver nota 3.1) aos pressupostos fundamentais considerados nos testes de imparidade realizados para cada uma das Unidades Geradoras de Caixa identificadas, como segue:

- Redução do free cash flow em 5% face ao utilizado no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o goodwill alocado a cada UGC; e
- Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o goodwill alocado a cada UGC.

À luz da legislação fiscal atualmente vigente em Portugal, não se espera que o goodwill gerado e reconhecido na Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2018 venha a ser dedutível em termos fiscais.

## 16. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2018 e 2017, o movimento na rubrica Outros ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, 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
<b>Valor Bruto</b>						
Saldo a 1 de janeiro de 2017	289.119.833	11.737	259.211	18.358.391	4.558	307.753.730
Variação de perímetro	1.803.911	-	-	13.618	-	1.817.529
Aquisições/Atribuições	-	-	1.870	11.595.839	28.666	11.626.375
Alienações	-	-	-	(2.497.667)	-	(2.497.667)
Regularizações, transferências e abates	(1.915.517)	-	(254.811)	(10.164.101)	(21.723)	(12.356.152)
Ajustamento cambial	(8.789.006)	-	-	(13.618)	-	(8.802.624)
Saldo a 31 de dezembro de 2017	280.219.221	11.737	6.270	17.292.462	11.501	297.541.191
Variação de perímetro	-	-	-	-	-	-
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
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>						
Saldo a 1 de janeiro de 2017	(10.884.837)	(10.844)	(236.444)	(1)	-	(11.132.126)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	2.308.220	-	(444)	-	-	2.307.776
Alienações	-	-	(56.665)	-	-	(56.665)
Regularizações, transferências e abates	155.103	-	289.703	-	-	444.806
Ajustamento cambial	960.475	-	-	-	-	960.475
Saldo a 31 de dezembro de 2017	(7.461.039)	(10.844)	(3.850)	(1)	-	(7.475.734)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(3.948.929)	-	(765)	-	-	(3.949.694)
Alienações	-	-	-	-	-	-
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)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2017	278.234.996	893	22.767	18.358.390	4.558	296.621.604
Valor líquido a 31 de dezembro de 2017	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

O montante apresentado na rubrica Marcas inclui:

- *Segmento da Pasta e Papel:* Euros 151.487.000, correspondente às marcas Navigator e Soporset.
- *Segmento dos Cimentos e Derivados:* Euros 114.681.467, correspondente às marcas Secil Portugal (Euros 69.700.000), Sibline (Líbano – Euros 18.423.035), Gabés (Tunísia – Euros 5.783.326), e Supremo (Brasil – Euros 20.756.925). De salientar que o valor correspondente às marcas Sibline, Gabés e Supremo está sujeito a atualização cambial conforme política contabilística referida na Nota 1.5.

Os valores referidos não se encontram sujeitos a amortização por se considerar não terem vida útil definida (Nota 1.6). Deste modo, para efeitos da avaliação, considera-se que as marcas possuem uma vida útil indefinida, na medida em que se assume não ser possível determinar com um aceitável grau de fiabilidade um limite temporal para a sua permanência no mercado.

O Grupo testa anualmente a imparidade destes ativos intangíveis conforme preconizado pela IAS 36, recorrendo para tal a avaliações efetuadas por uma entidade especializada e independente, sendo o valor recuperável determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações das marcas, efetuadas no exercício de 2018 e 2017, do segmento da Pasta e Papel, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

2018	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC	Taxa Imposto
Navigator		Europa	1,05%	6,59%	27,5%
		EUA	2,89%	6,59%	27,5%
		Resto do Mundo	6,00%	6,59%	27,5%
Soporset		Europa	1,05%	6,59%	27,5%
		EUA	2,89%	6,59%	27,5%
		Resto do Mundo	6,00%	6,59%	27,5%

2017	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC	Taxa Imposto
Navigator		Europa	0,98%	6,83%	27,5%
		EUA	2,35%	6,83%	27,5%
		Resto do Mundo	6,50%	6,83%	27,5%
Soporset		Europa	0,98%	6,83%	27,5%
		EUA	2,35%	6,83%	27,5%
		Resto do Mundo	6,50%	6,83%	27,5%

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações efetuadas no exercício de 2018 e 2017 às marcas do segmento do Cimento e Derivados, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

2018	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC**	Taxa Imposto
	Secil Portugal	Portugal	1,83%	6,43%	27,5%
	Ciments de Sibline	Líbano	7,96%	11,63%	17,0%
	Supremo Cimentos	Brasil	5,44%	10,44%	34,0%
	Société des Ciments de Gabés	Tunísia	9,70%	13,44%	25,0%

\* Incluindo Risco País

\*\* Moeda local

2017	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC**	Taxa Imposto
	Secil Portugal	Portugal	2,34%	6,93%	27,5%
	Ciments de Sibline	Líbano	8,32%	11,86%	17,0%
	Supremo Cimentos	Brasil	5,27%	10,42%	34,0%
	Société des Ciments de Gabés	Tunísia	7,84%	11,81%	25,0%

\* Incluindo Risco País

\*\* Moeda local

Como referido, as marcas foram avaliadas por entidade independente, com base num modelo de desconto de *cash-flows post-tax*, denominado “*income-split method*” associados à influência da marca (diferença entre a margem líquida da marca deduzida de investimentos em *marketing* e a margem líquida da marca branca associada), descontados para o momento da avaliação com base numa taxa de desconto específica.



Em resultado das avaliações efetuadas no exercício de 2018 foi identificada e registada uma perda por imparidade na marca Ciments de Sibline (Líbano), no montante de Euros 3.931.922 (em 2017 já havia sido registada uma perda por imparidade de Euros 1.115.678 nesta marca). Ver Notas 8 e 22.

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade aos pressupostos fundamentais considerados nas avaliações realizadas, nomeadamente: 1) redução do indicador EVA em 5%, face ao utilizado no cenário base, e 2) aumento de 50 pontos base na taxa WACC em euros utilizada no cenário base. Estas análises de sensibilidade foram realizadas de forma independente para cada pressuposto.

Caso tivessem sido adotados estes pressupostos a marca Sibline teria um reforço de imparidade de 5% e 8% do seu valor contabilístico em euros, respetivamente nos cenários 1) e 2). Quanto às restantes marcas, esta análise de sensibilidade não determinaria qualquer perda por imparidade.

Em 31 de dezembro de 2018, o Grupo detinha 2.951.742 licenças de CO<sub>2</sub> (31 de dezembro de 2017: 3.199.335 licenças de CO<sub>2</sub>) registadas em conformidade com a política descrita na Nota 1.6.1.

## 17. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2018 e 2017, o movimento ocorrido nos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas depreciações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Investimentos em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>443.352.555</b>	<b>1.144.411.151</b>	<b>5.359.019.311</b>	<b>111.098.763</b>	<b>7.057.881.780</b>
Variação de perímetro	101.635	855.684	1.927.500	-	2.884.819
Aquisições	5.025.610	334.545	4.200.804	134.445.890	144.006.849
Alienações	(3.909.506)	(3.445.215)	(6.455.507)	(761.500)	(14.571.728)
Regularizações, transferências e abates	4.762.923	9.273.845	42.490.915	(57.572.224)	(1.044.541)
Ajustamento cambial	(20.241.660)	(24.944.987)	(73.621.817)	(1.603.560)	(120.412.024)
Ativos detidos para venda	(1.609.029)	(28.388.030)	(54.512.455)	(924.392)	(85.433.906)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>427.482.528</b>	<b>1.098.096.993</b>	<b>5.273.048.751</b>	<b>184.682.977</b>	<b>6.983.311.249</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
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)
Ativos detidos para venda (Nota 33)	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>414.804.422</b>	<b>1.114.657.393</b>	<b>5.476.751.669</b>	<b>137.407.591</b>	<b>7.143.621.075</b>
<b>Depreciações acumuladas e perdas por imparidade</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>(64.858.788)</b>	<b>(683.635.699)</b>	<b>(3.940.830.251)</b>	<b>(55.066.728)</b>	<b>(4.744.391.466)</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Depreciações e perdas por imparidade	(4.771.360)	(22.886.532)	(197.161.832)	-	(224.819.724)
Alienações	5.685	2.480.044	5.390.442	-	7.876.171
Perdas por imparidade	(5.004.528)	-	-	(4.302.695)	(9.307.223)
Regularizações, transferências e abates	29.813	1.986.693	1.039.663	1.829.286	4.885.455
Ajustamento cambial	3.471.034	7.547.391	35.674.474	356.850	47.049.749
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(71.128.144)</b>	<b>(694.508.103)</b>	<b>(4.095.887.504)</b>	<b>(57.183.287)</b>	<b>(4.918.707.038)</b>
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
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>(73.207.107)</b>	<b>(709.397.670)</b>	<b>(4.270.025.877)</b>	<b>(47.236.656)</b>	<b>(5.099.867.310)</b>
<b>Valor líquido em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>378.493.767</b>	<b>460.775.452</b>	<b>1.418.189.060</b>	<b>56.032.035</b>	<b>2.313.490.314</b>
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>356.354.384</b>	<b>403.588.890</b>	<b>1.177.161.247</b>	<b>127.499.690</b>	<b>2.064.604.211</b>
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>341.597.315</b>	<b>405.259.723</b>	<b>1.206.725.792</b>	<b>90.170.935</b>	<b>2.043.753.765</b>

Os compromissos de compra relativos a Ativos fixos tangíveis estão detalhados na Nota 39.

Em 31 de Dezembro de 2018 a rubrica Investimentos em curso inclui Euros 2.332.970 (31 de Dezembro de 2017: Euros 20.936.800), relativos a adiantamentos de imobilizado, efetuados no âmbito dos projetos de investimento atualmente em curso no Grupo.

Os projetos em curso incluem essencialmente o projeto de reconversão da máquina de papel PM3 para altas gramagens em Setúbal, da subsidiária Navigator, bem como planos ambientais em Cacia e Setúbal também desta subsidiária e investimentos associados a melhorias nos processos produtivos nas diversas fábricas do Grupo.

Em 2018 e 2017, a rubrica Regularizações, transferências e abates refere-se essencialmente à transferência de investimentos em curso para as restantes rubricas de ativos fixos tangíveis firmes, efetivada no momento em que os mesmos ficaram disponíveis para o uso pretendido. Em 2018, o montante de transferências é essencialmente composto pelos ativos afetos ao investimento que a subsidiária The Navigator Company realizados na nova fábrica de Tissue, em Cacia, a qual entrou em funcionamento neste exercício.

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017 não foram capitalizados quaisquer encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos tangíveis.

A decomposição dos ativos fixos tangíveis por localização geográfica, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018		31-12-2017	
Portugal	1.637.093.035	80,1%	1.609.280.024	77,9%
Resto da Europa	9.371.891	0,5%	10.299.965	0,5%
América	248.239.818	12,1%	278.948.329	13,5%
África	63.041.160	3,1%	80.232.752	3,9%
Ásia	86.007.861	4,2%	85.843.141	4,2%
	<b>2.043.753.765</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.064.604.211</b>	<b>100,0%</b>

## 18. ATIVOS BIOLÓGICOS

Os ativos biológicos do Grupo correspondem essencialmente a florestas detidas para produção de madeira suscetível de incorporação no processo de fabrico de pasta de papel (BEKP), incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

Conforme referido nas notas 1.11 e 3.4, na determinação do justo valor dos ativos biológicos foi utilizado o método do valor presente dos fluxos de caixa descontados (Nota 34), no qual foram considerados diversos pressupostos, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira, o custo de corte, o custo das rendas dos terrenos florestais próprios e arrendados, os custos com recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto, tendo a taxa utilizada em 2018 ascendido a 5,01% (2017: 5,35%).

A decomposição dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 é como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Eucalipto (Portugal)	112.935.412	115.198.626
Pinho (Portugal)	4.590.452	5.136.610
Sobreiro (Portugal)	1.848.841	2.167.541
Outras Espécies (Portugal)	239.862	225.939
Eucalipto (Moçambique)	-	6.668.220
	<b>119.614.567</b>	<b>129.396.936</b>

No decurso do exercício de 2018 e 2017, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo inicial</b>	<b>129.396.936</b>	<b>125.612.948</b>
<b>Variações</b>		
Cortes efetuados	(20.580.687)	(21.192.882)
Crescimento	14.030.666	12.358.248
Replantações	2.948.334	2.682.277
Outras variações de justo valor	(6.180.682)	9.936.345
<b>Total de variações</b>	<b>(9.782.369)</b>	<b>3.783.988</b>
	<b>119.614.567</b>	<b>129.396.936</b>

Os montantes apresentados na rubrica Outras variações de justo valor correspondem, essencialmente, aos custos de gestão do património florestal previstos e incorridos no período (Custos de silvicultura, estrutura e rendas) bem como ao impacto decorrente de alterações de expectativas incorporadas no modelo de determinação do justo valor e detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Custos de gestão do património</b>		
Silvicultura	3.648.331	3.278.191
Estrutura	4.431.804	4.451.938
Rendas fixas e variáveis	10.765.078	10.391.180
Imparidade no projecto de Moçambique	(6.969.492)	-
	<b>11.875.721</b>	<b>18.121.309</b>
<b>Alterações de expectativa</b>		
Preço da madeira	(4.849.200)	(683.000)
Taxa de custo de capital	3.568.300	6.012.590
Variações em outras espécies	(850.935)	5.709.283
Impacto dos incêndios	(1.793.848)	(6.996.837)
Outras alterações de expectativa	(14.130.720)	(12.227.000)
	<b>(18.056.403)</b>	<b>(8.184.964)</b>
	<b>(6.180.682)</b>	<b>9.936.345</b>

Atendendo ao facto de não haver mercado ativo de madeira de eucalipto em Moçambique e de ainda não estarem criadas as condições para o início da construção de uma fábrica de estilha, o Grupo Navigator decidiu registar uma imparidade relativa ao justo valor dos ativos biológicos implantados na Zambézia, no valor de Euros 6.969.492.

O valor dos ativos biológicos, apurado em função da expectativa de extração das produções das diversas espécies, corresponde às seguintes expectativas de produção futura:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m <sup>3</sup> ssc	9.571	9.943
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	389	413
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	611	644

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, foram extraídos, respetivamente 596.777 m<sup>3</sup>ssc e 577.526 m<sup>3</sup>ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2018 e 2017 i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Foi realizada uma análise de sensibilidade ao pressuposto considerado chave, a taxa de desconto utilizada, cujas conclusões se apresentam na Nota 3.4.

## 19. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2018 e 2017, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo inicial</b>	<b>4.099.421</b>	<b>3.885.458</b>
Aquisições	300.000	-
Resultado líquido apropriado (Nota 9)	1.182.762	1.047.842
Dividendos atribuídos	(867.174)	(833.509)
Ajustamento cambial	(265)	(370)
<b>Saldo Final</b>	<b>4.714.744</b>	<b>4.099.421</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos evidenciados na demonstração da Posição financeira consolidada, incluindo o Goodwill, tinham a seguinte composição:

Participadas/Associadas	Valor contabilístico			
	% detida	31-12-2018	% detida	31-12-2017
<b>Associadas</b>				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.625.350	25,00%	3.577.867
MC - Materiaux de Construction	49,36%	1.432	49,36%	1.698
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	373.235	50,00%	375.017
Ave, S.A.	35,00%	172.850	35,00%	144.839
Uti - Ultimate Technology To Industrial Savings, Lda	50,00%	541.877	0,00%	-
		<b>4.714.744</b>		<b>4.099.421</b>

O valor do investimento na associada Setefrete, SGPS, S.A. inclui um montante de Euros 2.227.750 de Goodwill.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a informação financeira das principais empresas associadas é conforme segue:

		31 de dezembro de 2018				
Valores em Euros		Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	b)	4.566.607	4.072.738	493.869	432.898	9.023.866
MC- Materiaux de Construction	a)	796.503	769.644	26.859	166.619	2.188.447
J.M.J. - Henriques, Lda.	a)	1.081.992	335.521	746.471	(3.563)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	6.056.720	466.322	5.590.398	2.741.254	94.328
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, Lda	a)	3.158.738	2.074.987	1.083.751	483.751	1.909.071

a) Valores referentes a 31.12.2018

b) Valores referentes a 30.11.2018

c) Valores referentes a 30.11.2018 - Contas individuais ajustadas

		31 de dezembro de 2017				
Valores em Euros		Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	b)	2.959.114	2.545.287	413.827	352.867	9.305.007
MC- Materiaux de Construction	a)	835.026	820.232	14.794	(78.587)	2.626.184
J.M.J. - Henriques, Lda.	a)	1.081.249	331.215	750.034	(3.472)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	5.868.752	468.285	5.400.467	2.829.484	4.336.624

a) Valores referentes a 31.12.2017

b) Valores referentes a 30.11.2017

c) Valores referentes a 30.11.2017 - Contas individuais ajustadas

## 20. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

A rubrica Propriedades de investimento, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, inclui essencialmente terrenos e imóveis detidos para obtenção de rendas e/ou valorizações do capital, de acordo com a política descrita na Nota 1.9. A movimentação ocorrida nos exercícios de 2018 e 2017 foi como segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios	Total
<b>Valor Bruto</b>			
<b>Saldo a 1 de janeiro de 2017</b>	<b>843.094</b>	<b>990.031</b>	<b>1.833.125</b>
Alienações	(162.606)	(901.263)	(1.063.870)
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>680.487</b>	<b>88.768</b>	<b>769.255</b>
Regularizações, transferências e abates	-	31.843	31.843
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2018</b>	<b>680.487</b>	<b>120.611</b>	<b>801.098</b>
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>			
<b>Saldo a 1 de janeiro de 2017</b>	<b>(76.718)</b>	<b>(799.941)</b>	<b>(876.659)</b>
Variação de perímetro	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(324.372)	(2.412)	(326.784)
Alienações	-	820.114	820.114
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(401.090)</b>	<b>17.761</b>	<b>(383.329)</b>
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.413)	(2.413)
Regularizações, transferências e abates	-	(31.843)	(31.843)
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2018</b>	<b>(401.090)</b>	<b>(16.495)</b>	<b>(417.585)</b>
<b>Valor líquido a 1 de janeiro de 2017</b>	<b>766.375</b>	<b>190.091</b>	<b>956.466</b>
<b>Valor líquido a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>279.397</b>	<b>106.529</b>	<b>385.927</b>
<b>Valor líquido a 31 de dezembro de 2018</b>	<b>279.397</b>	<b>104.116</b>	<b>383.514</b>

## 21. INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO E OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

### INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

Por força da entrada em vigor da IFRS 9, conforme descrito na nota 1.34, procedeu-se à alteração da classificação das rubricas existentes em 31 de dezembro de 2017 de Ativos financeiros ao Justo Valor por resultado e de Ativos financeiros disponíveis para venda, as quais passaram a designar-se Instrumentos de capital próprio, não tendo no entanto ocorrido qualquer alteração ao nível da sua mensuração.

O detalhe desta rubrica, em 31 de dezembro de 2018 e 2017 é como segue:

Valores em Euros	Justo Valor	
	31-12-2018	31-12-2017
Liaison Technologie a)	229.136	229.136
Techstar Corporate	1.048.035	-
Alter Venture Partners Fund I	163.376	-
Mor-Online, SA b)	5.904	40.040
Ynvisible, SA b)	4.468	4.468
	<b>1.450.919</b>	<b>273.644</b>

a) Em 2017 classificado como AFDV

b) Em 2017 classificado como AFJVAR

A participação detida pelo Grupo Navigator na Liaison Technologies foi adquirida originalmente em 2005, por permuta de ações da Express Paper. Até 2012, o Grupo deteve uma participação de 1,52% no capital desta participada tendo alienado, em 2013, ações representativas de 0,85% do capital social.

No exercício de 2018, a subsidiária Semapa Next, S.A, unidade de negócio de capital de risco do Grupo Semapa, estabeleceu uma parceria com a norte-americana Techstars para apoiar e acelerar startups globais a partir de Lisboa. Esta parceria é concretizada através de um programa de aceleração que terá, em princípio, a duração de 3 anos. No primeiro ano o objetivo é apoiar startups internacionais e nacionais das áreas da Tecnologia Industrial e Ambiental, Transporte Inteligente e Tecnologia de Viagens e Lazer.

Ainda no exercício de 2018, o Grupo, igualmente através da sua subsidiária Semapa Next, SA, assumiu um compromisso de investimento de um montante até 12 milhões de USD no fundo de Alter Venture Partners Fund I, fundo que tem como estratégia co-investir em startups com alguns dos fundos proeminentes de Silicon Valley e que passa pela aposta em empresas tecnológicas com aplicações de Inteligência Artificial e Machine Learning nos sectores de tecnologia, comunicação e digital, focadas em B2B.

## OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

A decomposição em 31 de dezembro de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Outros ativos não correntes</b>		
<i>Department of Commerce (EUA)</i>	33.448.788	-
<i>Enviva Pellets Greenwood, LLC (EUA)</i>	25.597.410	-
Outros valores a receber	3.562.812	-
Cauções e penhores prestados a favor de terceiros	4.065.622	2.234.808
FCT	296.324	163.882
Outros	674.825	4.012.754
	<b>67.645.781</b>	<b>6.411.444</b>

O montante refletido na rubrica *Department of Commerce (EUA)* corresponde ao valor a receber desta entidade na sequência da investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, por parte da subsidiária Navigator, 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 de Euros 25.597.410, por lhe terem sido aplicadas coimas superiores relativas ao mesmo período de 29,53% e 7,8%. Na medida em que os queixosos reclamaram da fixação da taxa de 1,75%, é expectável que o reembolso ocorra a mais de 12 meses da data do balanço, razão pela qual este montante foi reclassificado, no exercício, para ativo não corrente (ver Nota 24).

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%.

## 22. IMPARIDADES EM ATIVOS NÃO CORRENTES E CORRENTES

O movimento ocorrido no decurso do exercício de 2018 e 2017, na rubrica de Imparidades em ativos não correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Goodwill	Marcas	Outros ativos não correntes	Activos fixos Tangíveis	Investimentos Associadas	Total
<b>1 de janeiro de 2017</b>	<b>5.961.236</b>	<b>9.996.760</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.252</b>	<b>17.932.515</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-	-	-
Reforço (Notas 8 e 16)	-	3.115.678	-	-	-	3.115.678
Reversões	-	(5.439.278)	-	-	-	(5.439.278)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>5.961.236</b>	<b>7.673.160</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.252</b>	<b>15.608.915</b>
Reforço (Notas 8, 15 e 16)	-	3.931.922	-	-	-	3.931.922
Reversões (Notas 8 e 16)	-	-	-	-	-	-
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>5.961.236</b>	<b>11.605.082</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.252</b>	<b>19.540.837</b>

O movimento ocorrido no decurso do exercício de 2018 e 2017, na rubrica de Imparidades em ativos correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Existências	Clientes c/c	Outros Devedores	Caixa e seus equivalentes	Total
<b>1 de janeiro de 2017</b>	<b>14.711.216</b>	<b>30.388.724</b>	<b>6.263.823</b>	-	<b>51.363.763</b>
Reforço (Nota 6)	1.700.810	1.810.800	283.779	-	3.795.389
Reversões (Nota 5)	(982.411)	(1.124.025)	(25.915)	-	(2.132.351)
Utilizações	(7.892)	(409.293)	-	-	(417.185)
Regularizações e transferências	(1.367.839)	(682.144)	(30.608)	-	(2.080.591)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>14.053.884</b>	<b>29.984.062</b>	<b>6.491.079</b>	<b>2.053.515</b>	<b>50.529.025</b>
Ajustamento cambial	(544.265)	(713.209)	(44.776)	-	(1.302.250)
Reforço (Nota 6)	7.094.403	1.922.627	39.540	-	9.056.570
Reversões (Nota 5)	(3.690.730)	(1.263.075)	(46.860)	-	(5.000.665)
Utilizações	(4.334)	(3.644.573)	(154.946)	(70.450)	(3.874.303)
Regularizações e transferências	26.240	969.518	(104.310)	-	891.448
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>16.935.199</b>	<b>27.255.350</b>	<b>6.179.727</b>	<b>1.983.065</b>	<b>50.299.826</b>

Como referido na Nota 1.34, a IFRS 9 veio estabelecer um novo modelo de imparidade baseado em "perdas esperadas", que substitui o anterior modelo baseado em "perdas incorridas" previsto na IAS 39. Assim, deixa de ser necessário que o evento de perda ocorra para que se reconheça uma imparidade.

Os impactos decorrentes da adoção desta norma, no exercício de 2018, detalham-se como segue:

Valores em Euros	01-01-2018*	2018	31-12-2018
Imparidades em Caixa e seus equivalentes (Nota 31)	(2.053.515)	70.450	(1.983.065)
Imparidades em Valores a Receber correntes   Clientes c/c	(961.724)	(502.604)	(1.464.328)
Impostos diferidos ativos (Nota 28)	216.445	55.545	271.990
	<b>(2.798.794)</b>	<b>(376.609)</b>	<b>(3.175.403)</b>

\* Impacto na transição registado em Capitais Próprios

## 23. EXISTÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica Existências tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Matérias primas	167.943.676	177.126.495
Produtos acabados e intermédios	126.392.069	71.705.124
Produtos e trabalhos em curso	5.679.756	19.728.115
Mercadorias	9.188.733	6.906.245
Sub-produtos e desperdícios	4.688.357	5.287.251
Adiantamentos	18.872	3.116
	<b>313.911.463</b>	<b>280.756.346</b>

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade (Nota 22)

O aumento dos Produto acabados e intermédios, ocorrido essencialmente na subsidiária Navigator, resultou, por um lado, dos aumentos de capacidade de produção nas unidades de Cacia e Figueira da Foz e por outro da necessidade de (re) constituição de stocks face ao elevado número de dias de paragens das fábricas de pasta, designadamente para



suportar a produção de papel e para repor existências para níveis adequados de exploração, após nível mínimo histórico atingido em dezembro de 2017.

O movimento ocorrido, no decurso do exercício de 2018 e 2017, nas rubricas Matérias Primas, Mercadorias, Sub produtos e Adiantamentos por conta de compras foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Saldo Inicial	189.323.107	191.463.696
Compras	849.185.661	805.006.146
Saldo Final	(181.839.638)	(189.323.107)
<b>Custo das existências consumidas/vendidas (Nota 6)</b>	<b>856.669.130</b>	<b>807.146.735</b>

O movimento ocorrido, no decurso do exercício de 2018 e 2017, nas rubricas Produtos acabados e Produtos e trabalhos em curso foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Saldo Inicial	91.433.239	117.253.999
Regularizações	(4.670.241)	133.658
Saldo Final	(132.071.825)	(91.433.239)
<b>Variação da produção (Nota 6)</b>	<b>(45.308.827)</b>	<b>25.954.418</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a localização das Existências por área geográfica tinha a seguinte decomposição:

Valores em Euros	31-12-2018	%	31-12-2017	%
Portugal	242.171.708	77,1%	207.642.193	74,0%
Resto da Europa	12.305.531	3,9%	8.576.945	3,1%
América	19.979.706	6,4%	19.488.258	6,9%
África	18.518.660	5,9%	23.860.961	8,5%
Ásia	20.935.858	6,7%	21.187.989	7,5%
	<b>313.911.463</b>	<b>100,0%</b>	<b>280.756.346</b>	<b>100,0%</b>

Os valores apresentados encontram-se deduzidos dos respetivos ajustamentos, conforme política descrita na Nota 1.15 e cujo detalhe se apresenta na Nota 22. Os valores relativos a Portugal incluem Euros 14.857.665 (31 de dezembro de 2017: Euros 14.229.243) relativos a existências do Grupo Navigator cujas faturas já foram emitidas, mas cuja transferência de riscos e recompensas para os clientes não se tinha ainda verificado, razão pela qual não foi reconhecido o correspondente crédito à data da demonstração da posição financeira consolidada.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, não existem existências cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos.

## 24. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica Valores a receber correntes, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Clientes	293.835.762	245.876.313
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 35)	559.493	526.632
Instrumentos financeiros derivados (Nota 34)	1.722.253	4.571.589
Outras contas a receber	74.003.177	50.873.035
Acréscimo de proveitos	20.883.159	20.351.232
Custos diferidos	13.129.538	12.668.285
	<b>404.133.382</b>	<b>334.867.086</b>

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

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Outras contas a receber</b>		
Adiantamentos a fornecedores	1.955.401	1.905.594
Adiantamentos ao pessoal	1.092.367	1.590.991
Acerto de preço   Aquisição da Supremo Cimentos	1.350.588	1.856.983
Incentivos financeiros a receber	51.271.101	42.105
Cauções prestadas a favor de terceiros	5.571.124	4.632.589
Department of Commerce (EUA) (Nota 21)	-	29.846.612
Outros	12.762.596	10.998.161
	<b>74.003.177</b>	<b>50.873.035</b>

O montante evidenciado na rubrica Acerto de preço – Aquisição da Supremo Cimentos diz respeito ao acerto de preço apurado no âmbito do contrato de aquisição desta subsidiária celebrado entre as partes em 2015.

A movimentação ocorrida, nos exercício de 2018 e 2017, nos incentivos financeiros a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Saldo em 1 de janeiro	42.105	58.870
Recebimentos	(401.100)	(16.765)
Atribuições	50.930.086	-
Reforço / (Regularização)	700.010	-
	<b>51.271.101</b>	<b>42.105</b>

Do saldo existente em 31 de dezembro de 2018 relativo a incentivos financeiros, destaca-se o 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 Cacia. 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.

A 31 de dezembro de 2018 o saldo de incentivos financeiros a receber inclui ainda a atribuição de incentivos financeiros no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento, designadamente o projeto Inpactus

(Euros 5.585.300) e outros (Euros 3.519.165), sendo expectativa do Grupo que se encontram garantidas todas as condições precedentes ao seu recebimento.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Acréscimos de proveitos</b>		
Juros a receber	2.481.626	1.548.286
Vendas de energia	15.981.121	15.320.310
Outros	2.420.412	3.482.636
	<b>20.883.159</b>	<b>20.351.232</b>
<b>Custos diferidos</b>		
Seguros	2.749.436	2.001.295
Rendas e alugueres	4.312.477	3.722.992
Outros	6.067.626	6.943.998
	<b>13.129.539</b>	<b>12.668.285</b>
	<b>34.012.698</b>	<b>33.019.517</b>

## 25. ESTADO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros Entes Públicos.

Conforme referido na Nota 11, o grupo fiscal dominado pela Semapa, SGPS, SA, integra as sociedades residentes em Portugal (e que cumprem com as condições previstas no artigo 69.º do CIRC) dos grupos Secil e ETSA, o mesmo se aplicando ao grupo fiscal dominado pela Navigator. Desta forma, apesar de as referidas sociedades apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual, o apuramento global do imposto bem como a respetiva autoliquidação compete à sociedade dominante.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

### ATIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	1.091.659	788.673
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	30.798	724.018
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	15.393.473	20.047.677
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	49.431.654	59.436.715
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços ((ICMS)	1.782.332	3.066.066
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	1.291.667	941.465
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	147.084	128.786
Crédito de PIS e COFINS sobre ativos fixos	11.981.064	14.633.336
Restantes Impostos	112.722	122.344
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	16.538.446	12.720.058
	<b>97.800.899</b>	<b>112.609.138</b>

## PASSIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	36.837.380	14.419.036
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	3.895.681	3.498.938
Imposto sobre o Valor Acrescentado	46.099.282	48.932.097
Contribuições para a Segurança Social	4.185.240	4.542.187
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços	488.428	525.815
Programa de Desenvolvimento da Empresa Catarinense (PRODEC)	1.299.679	2.412.382
Programa Paraná Competitivo	13.109.455	10.664.028
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	34.474	44.129
Responsabilidades adicionais de imposto (IRC)	24.938.625	20.145.343
Outros	1.043.178	2.287.616
	<b>131.931.422</b>	<b>107.471.571</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC (montante líquido entre Ativos correntes e Passivos correntes) decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Imposto sobre o rendimento do exercício	81.632.415	57.420.038
Ajustamento cambial	(60.000)	(342.405)
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	(44.176.994)	(46.769.853)
IRC - Decreto-Lei n.º 66/2016 (Regime de Reavaliação)	-	5.235.601
Retenções na fonte a recuperar	(383.799)	(1.059.968)
IRC de exercícios anteriores	(1.265.901)	(853.050)
	<b>35.745.721</b>	<b>13.630.363</b>

## 26. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, 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 posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	31-12-2018		31-12-2017	
	Nº de Ações	%	Nº de Ações	%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38.959.431	47,94	16.734.031	20,59
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	22.225.400	27,35
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	15.252.726	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	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.	1.981.216	2,44	1.981.216	2,44
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	1.699.613	2,09	-	-
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	625.199	0,77
Ações próprias	640.666	0,79	586.329	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	11.759.374	14,47	13.513.324	16,63
	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>

No decurso do exercício de 2018, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 54.337 ações próprias pelo montante de Euros 704.553, passando a deter, em 31 de dezembro de 2018, 640.666 ações próprias (31 de dezembro de 2017: 586.329 ações próprias), com um valor global de aquisição de Euros 6.740.954.

## 27. RESERVAS E LUCROS RETIDOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Justo valor de instrumentos financeiros	(2.713.976)	(818.432)
Outras reservas de justo valor	-	(1.281.742)
<b>Reserva de justo valor</b>	<b>(2.713.976)</b>	<b>(2.100.174)</b>
<b>Reserva de conversão cambial</b>	<b>(129.296.945)</b>	<b>(99.805.648)</b>
Reserva legal	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	780.089.232	700.921.321
<b>Outras reservas</b>	<b>796.784.857</b>	<b>717.616.946</b>
<b>Reservas</b>	<b>664.773.936</b>	<b>615.711.124</b>

### JUSTO VALOR DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O montante apresentado na rubrica Justo valor de Instrumentos financeiros (líquido de impostos diferidos), corresponde à variação do justo valor dos Instrumentos financeiros classificados como de cobertura, descritos na Nota 34, e contabilizados em conformidade com a política descrita na Nota 1.13.

### RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL

A reserva de conversão cambial corresponde ao montante acumulado relativo à apropriação pelo Grupo das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das sociedades participadas que operam fora da zona Euro, essencialmente no Brasil, Tunísia, Líbano, Angola, Moçambique, Estados Unidos da América, Suíça e Reino Unido.

No decurso do exercício de 2018, a variação ocorrida nesta reserva, foi essencialmente motivada pela desvalorização cambial face ao Euro ocorrida no Real Brasileiro (impacto negativo de Euros 20.886.260. 2017: Euros 34.771.544), Dinar Tunisino (impacto negativo de Euros 9.774.118. 2017: Euros 14.062.226), Libra Libanesa (impacto positivo de Euros 3.181.810. 2017: impacto negativo de Euros 10.080.069) e Dólar Americano (impacto negativo de Euros 2.857.933. 2017: Euros 7.504.767). Ver Nota 42.

### RESERVA LEGAL

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital, o que se verifica em 31 de dezembro de 2018. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

## OUTRAS RESERVAS

Esta rubrica corresponde a reservas constituídas através da transferência de resultados de exercícios anteriores.

### LUCROS RETIDOS | REFORÇO E REDUÇÃO DE PARTICIPAÇÃO EM EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS QUE NÃO ORIGINAM PERDA DE CONTROLO

O Grupo regista nesta rubrica as diferenças apuradas entre a quota-parte dos capitais próprios adquiridos/alienados e o valor de aquisição/venda de participações de capital a interesses não controlados em empresas por si já controladas.

### LUCROS RETIDOS | REMENSURAÇÕES (GANHOS E PERDAS ATUARIAIS)

São registados nesta rubrica as remensurações (desvios atuariais), resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades com benefícios pós emprego e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas nos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) conforme política descrita na Nota 1.22.1.. Adicionalmente ver Nota 29.

## 28. IMPOSTOS DIFERIDOS

No exercício de 2018, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2018	Ajustamento	Demonstração de resultados		Capital	Transferências	Activos detidos para venda	Outros passivos	Em 31 de dezembro de 2018
		Cambial	Aumentos	Reduções	próprio				
<b>Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos</b>									
Prejuízos fiscais reportáveis	67.932.564	(7.602.039)	13.980.125	-	-	-	-	-	74.310.650
Provisões tributadas	21.424.472	(643.169)	713.803	(1.475.966)	(961.724)	-	-	-	19.057.416
Harmonização do critério das amortizações	112.547.708	-	22.452.458	(17.963.850)	-	-	(8.806.213)	-	108.230.103
Pensões e outros benefícios pós-emprego	4.575.248	(4.600)	9.125	(451.880)	138.062	(34.958)	-	-	4.230.997
Instrumentos financeiros	4.088.316	-	-	-	3.717.385	-	-	-	7.805.701
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	38.987.515	(8.326)	7.805.659	(5.366.325)	-	-	-	-	41.418.523
Subsídios ao investimento	12.073.160	-	-	(7.767.381)	-	-	-	-	4.305.779
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.524.164	72.230	-	-	-	-	-	-	1.596.394
Remuneração convencional de capital	12.320.000	-	-	(3.080.000)	-	-	-	-	9.240.000
Outras diferenças temporárias	4.696.676	(192.704)	10.374.404	(2.754.241)	-	-	-	-	12.124.135
	<b>280.169.823</b>	<b>(8.378.608)</b>	<b>55.335.574</b>	<b>(38.859.642)</b>	<b>2.893.723</b>	<b>(34.958)</b>	<b>(8.806.213)</b>	-	<b>282.319.699</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(52.430.381)	5.259.974	-	1.077.431	-	-	-	-	(46.092.976)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.255.443)	1.657	(128.004)	319.261	724.703	34.958	-	-	(1.302.868)
Instrumentos financeiros	1.129.914	(131.972)	(103.000)	-	-	-	-	-	894.942
Incentivos fiscais	(8.903.131)	-	-	1.214.788	249.185	-	-	-	(7.439.158)
Harmonização do critério das amortizações	(392.075.056)	6.624.509	(13.469.138)	41.714.058	-	-	-	-	(357.205.626)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(50.039.680)	-	(10.191.596)	49.728.689	-	-	-	-	(10.502.587)
Valorização das florestas em crescimento	(10.246.504)	-	(6.996.837)	3.273.362	-	-	-	-	(13.969.979)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(254.157.786)	5.000.815	(2.470.539)	-	-	-	-	-	(251.627.510)
Justo valor dos activos fixos	(111.505.041)	-	-	15.271.550	-	-	-	-	(96.233.491)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(91.146.903)	1.655.344	-	12.107.642	1.477	-	(289.676)	-	(77.672.116)
Outras diferenças temporárias	(1.340.849)	48.695	(827.493)	542.321	-	-	-	-	(1.577.326)
	<b>(972.970.860)</b>	<b>18.459.022</b>	<b>(34.186.607)</b>	<b>125.249.103</b>	<b>975.364</b>	<b>34.958</b>	<b>(289.676)</b>	-	<b>(862.728.695)</b>
Activos por impostos diferidos	80.075.383	(2.856.971)	15.191.282	(9.696.196)	1.276.545	(8.739)	(2.421.709)	-	81.559.595
Incentivos fiscais ao investimento	-	-	-	-	-	-	-	26.502.330	26.502.330
<b>Activos por impostos diferidos</b>	<b>80.075.383</b>	<b>(2.856.971)</b>	<b>15.191.282</b>	<b>(9.696.196)</b>	<b>1.276.545</b>	<b>(8.739)</b>	<b>(2.421.709)</b>	<b>26.502.330</b>	<b>108.061.925</b>
Passivos por impostos diferidos	(265.510.481)	5.762.775	(2.691.264)	26.526.607	252.783	8.739	(64.482)	-	(235.715.323)

No exercício de 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro	Ajustamento	Demonstração de resultados		Lucros	Transferências	Ativos detidos	Em 31 de
	de 2017	Cambial	Aumentos	Reduções	Retidos		para venda	dezembro
<b>Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos</b>								
Prejuízos fiscais reportáveis	57.504.185	(9.494.338)	19.922.717	-	-	-	-	67.932.564
Provisões tributadas	30.560.249	(1.597.590)	526.881	(8.065.068)	-	-	-	21.424.472
Harmonização do critério das amortizações	116.353.989	-	2.958.334	(9.964.615)	-	3.500.000	(300.000)	112.547.708
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.156.848	(15.190)	7.599	(644.075)	70.066	-	-	4.575.248
Instrumentos financeiros	10.398.848	-	-	(228.022)	(6.082.510)	-	-	4.088.316
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	33.270.651	(11.515)	10.064.988	(4.336.609)	-	-	-	38.987.515
Subsídios ao investimento	14.174.165	-	-	(2.101.005)	-	-	-	12.073.160
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.734.023	(209.859)	-	-	-	-	-	1.524.164
Remuneração convencional de capital	-	-	-	(3.080.000)	15.400.000	-	-	12.320.000
Outras diferenças temporárias	8.690.053	(524.813)	543.045	(2.302.146)	12.868	(1.722.331)	-	4.696.676
	<b>277.843.011</b>	<b>(11.853.305)</b>	<b>34.023.564</b>	<b>(30.721.540)</b>	<b>9.400.424</b>	<b>1.777.669</b>	<b>(300.000)</b>	<b>280.169.823</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(60.835.881)	7.705.627	-	694.230	-	5.643	-	(52.430.381)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.121.065)	-	(104.494)	(428)	(29.455)	-	-	(2.255.443)
Instrumentos financeiros	1.769.836	(217.562)	(422.360)	-	-	-	-	1.129.914
Incentivos fiscais	(1.270.679)	-	(7.881.690)	-	249.237	-	-	(8.903.131)
Harmonização do critério das amortizações	(388.205.374)	9.031.945	(33.943.123)	21.041.495	-	-	-	(392.075.056)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.250.619)	-	(49.680.286)	2.891.226	-	-	-	(50.039.680)
Valorização das florestas em crescimento	(3.979.927)	-	(6.266.577)	-	-	-	-	(10.246.504)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(257.146.542)	5.207.337	(2.218.581)	-	-	-	-	(254.157.786)
Justo valor dos ativos fixos	(126.776.591)	-	-	15.271.550	-	-	-	(111.505.041)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(180.076.742)	13.210.709	-	75.755.085	-	(5.643)	(30.312)	(91.146.903)
Outras diferenças temporárias	(2.027.027)	90.226	(219.502)	815.454	-	-	-	(1.340.849)
	<b>(1.023.920.611)</b>	<b>35.028.282</b>	<b>(100.736.613)</b>	<b>116.468.612</b>	<b>219.782</b>	<b>-</b>	<b>(30.312)</b>	<b>(972.970.860)</b>
<b>Ativos por impostos diferidos</b>	<b>78.652.223</b>	<b>(3.806.350)</b>	<b>7.952.214</b>	<b>(5.224.343)</b>	<b>2.584.144</b>	<b>(5)</b>	<b>(82.500)</b>	<b>80.075.383</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(276.468.649)</b>	<b>9.557.171</b>	<b>(4.265.000)</b>	<b>5.608.281</b>	<b>64.464</b>	<b>-</b>	<b>(6.748)</b>	<b>(265.510.481)</b>

O Grupo tem operações em diversas geografias com enquadramentos jurídico/tributários necessariamente distintos entre si e sujeitos a diferentes taxas nominais de imposto sobre o rendimento. Atualmente, as taxas de imposto sobre o rendimento nas principais geografias onde o Grupo opera, são: i) 22,5% em Portugal (incluindo derrama municipal ao que acresce a derrama estadual), ii) 34% no Brasil, iii) 25% na Tunísia, iv) 17% no Líbano e v) 30% em Angola.

Os impostos diferidos ativos registados nas demonstrações financeiras consolidadas relativos a prejuízos fiscais reportáveis, com referência a 31 de dezembro de 2018 e 2017, são integralmente referentes à subsidiária Margem Companhia de Mineração, S.A., subsidiária do Grupo sediada no Brasil detentora da nova fábrica de Cimento construída pelo Grupo em Adrianópolis, Estado do Paraná, que entrou em funcionamento no segundo semestre de 2015.

Na medida em que a legislação fiscal brasileira em vigor não impõe qualquer limite temporal para a sua utilização contra lucros tributáveis futuros, é convicção da gestão que, de acordo com o plano de negócios de médio prazo, o projeto venha a gerar lucros tributáveis que serão compensados com os prejuízos fiscais acumulados nestes primeiros anos de arranque. Adicionalmente, salienta-se que as depreciações fiscais da Margem Companhia de Mineração, S.A. são mais aceleradas do que as depreciações económicas, gerando impacto negativo significativo no resultado fiscal da referida subsidiária.

Em 31 de dezembro de 2018, o montante de prejuízos fiscais por utilizar, relativamente aos quais nenhum imposto diferido ativo foi reconhecido nas presentes demonstrações financeiras consolidadas, detalha-se conforme segue:

Empresa	Total	2019	2020	2021	2022	2023	2024 e posteriores
<b>Prejuízos fiscais do Grupo Fiscal (RETGS) Semapa</b>							
Prejuízos fiscais de empresas fora do RETGS da Semapa	337.514.599	-	-	-	-	-	337.514.599
ALLMA, Lda.	152.523	-	-	-	300	20.401	131.822
Florimar, SGPS, Lda.	231.529	59.579	-	-	-	-	171.950
I3 Participações e Serviços, Ltda.							
Madebritas, Lda.	10.013	-	-	-	-	-	10.013
Pedra Regional. S.A.							
Secil Angola, SARL	1.143.631	586.068	557.563	-	-	-	-
Secil Prêbetão, S.A.	8.121.614	3.545.712	-	-	-	239.218	4.336.684
SPB, SGPS, Lda. (ex-Secil Unicon)	28.687	-	-	-	6.268	4.743	17.676
Secil Lobito	1.872.976	706.623	144.576	1.021.777	-	-	-
Secil Cement, B.V. (ex Seciment Investments, B.V.)	390.279	-	-	-	-	-	390.279
Silonor, S.A.	14.259.257	-	-	-	-	-	14.259.257
Soime, S.A.L	511.887	376.630	106.056	29.201	-	-	-
Zarzis Béton	58.311	-	-	-	-	-	58.311
Sociedade de Inertes	369.544	76.586	53.638	27.507	211.813	-	-
Secil Brasil Participações, S.A.	7.917.965	-	-	-	-	-	7.917.965
Supremo Cimentos, SA	44.741.825	-	-	-	-	-	44.741.825
Finlholding							
Seinpar BV	366.985	46.661	-	62.692	30.177	53.334	174.121
Semapa Inversiones SL	13.423.439	-	-	-	-	-	13.423.439
Colombo Energy	-	-	-	-	-	-	-
Portucel Moçambique	17.679.441	-	-	-	335.658	10.211.577	7.132.205
Raíz	389.442	-	-	-	-	126.708	262.734
Navigator North America Inc.	21.895	-	-	-	-	-	21.895
AISIB	365.868	93.880	18.789	89.540	88.711	54.904	20.044
<b>Prejuízos Fiscais reportáveis sem Imposto Diferido</b>	<b>449.571.710</b>	<b>5.491.739</b>	<b>880.622</b>	<b>1.230.717</b>	<b>672.927</b>	<b>10.710.886</b>	<b>430.584.819</b>

## 29. RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Conforme referido na Nota 1.22, o Grupo atribui aos seus trabalhadores e seus familiares diversos benefícios pós emprego.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as responsabilidades líquidas refletidas na Posição financeira consolidada e o número de beneficiários dos planos de benefícios definidos em vigor no Grupo detalham-se como segue:

31 de dezembro de 2018	Pasta e Papel		Cimento e Derivados		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
<b>Responsabilidades com Pensões</b>								
Ativos	506	57.373.503	72	124.756	-	-	578	57.498.259
Ex-colaboradores	125	21.042.206	-	-	-	-	125	21.042.206
Aposentados	506	76.040.531	672	20.809.676	1	1.115.990	1.179	97.966.197
Valor de mercado dos Fundos 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)
<b>Responsabilidades com pensões não cobertas</b>	<b>1.137</b>	<b>7.324.279</b>	<b>744</b>	<b>1.818.762</b>	<b>1</b>	<b>1.115.990</b>	<b>1.882</b>	<b>10.259.031</b>
<b>Outras Responsabilidades sem fundo afeto</b>								
Assistência na doença	-	-	-	43.164	-	-	-	43.164
Reforma e morte	-	-	-	89.851	-	-	-	89.851
Prémio de antiguidade	-	-	-	385.856	-	-	-	385.856
<b>Total responsabilidades líquidas</b>		<b>7.324.279</b>		<b>2.337.633</b>		<b>1.115.990</b>		<b>10.777.902</b>

\* Excesso de fundo na passagem a CD



31 de dezembro de 2017	Pasta e Papel		Cimento e Derivados		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
<b>Responsabilidades com Pensões</b>								
Ativos	529	57.986.022	88	85.451	-	-	617	58.071.473
Ex-colaboradores	125	20.527.177	-	-	-	-	125	20.527.177
Aposentados	492	72.686.536	719	22.867.756	1	1.239.645	1.212	96.793.937
Valor de mercado dos Fundos de pensões	-	(146.109.493)	-	(20.990.314)	-	-	-	(167.099.807)
Capital seguro	-	-	-	184.050	-	-	-	184.050
Apólices de Seguro	-	-	-	(149.093)	-	-	-	(149.093)
Conta reserva*	-	-	-	(646.286)	-	-	-	(646.286)
<b>Responsabilidades com pensões não cobertas</b>	<b>1.146</b>	<b>5.090.242</b>	<b>807</b>	<b>1.351.564</b>	<b>1</b>	<b>1.239.645</b>	<b>1.954</b>	<b>7.681.451</b>
<b>Outras Responsabilidades sem fundo afeto</b>								
Assistência na doença	-	-	-	45.450	-	-	-	45.450
Reforma e morte	-	-	-	93.068	-	-	-	93.068
Prémio de antiguidade	-	-	-	303.366	-	-	-	303.366
<b>Total responsabilidades líquidas</b>		<b>5.090.242</b>		<b>1.793.448</b>		<b>1.239.645</b>		<b>8.123.335</b>

\* Excesso de fundo na passagem a CD

## SUBGRUPO NAVIGATOR

### PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIO E CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Até 2013, coexistiram nas empresas do Grupo diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores ativos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afeto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da The Navigator Company que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida, bem como os reformados à data da transição de 1 de janeiro de 2009 e a partir de 1 de janeiro de 2014, os ex-Colaboradores da Navigator Paper Figueira (ex-Soporcel), Navigator Forest Portugal (ex-PortucelSoporcel Florestal), RAIZ, Empre média e Navigator Lusa (ex-PortucelSoporcel Lusa), têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez. Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida atualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empre média, Navigator Lusa e RAIZ), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes diretos.

Para cobrir esta responsabilidade, foram constituídos fundos de pensões autónomos, geridos por entidade externa, estando os ativos dos fundos repartidos por cada uma das empresas.

Em 2010 e 2013, respetivamente, o Grupo concluiu os passos e obteve do Regulador as autorizações tendentes à conversão dos Planos de benefícios pós-emprego da The Navigator Company e da Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empre média, Navigator Lusa e RAIZ em planos de contribuição definida. Esta conversão opera para os atuais Colaboradores das empresas e salvaguarda os direitos à data da transição. Os direitos adquiridos por ex-Colaboradores e pensionistas no momento da sua saída da empresa por mudança de emprego ou passagem à reforma mantêm-se inalterados.

Não obstante, na sequência de um processo negocial com os seus Colaboradores, fruto das referidas alterações ao fundo de pensões, a Navigator Paper Figueira permitiu que, até ao dia 16 de janeiro de 2015 os Colaboradores no ativo a 1 de janeiro de 2014 optassem por uma das seguintes alternativas:

- i) Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios, ou
- ii) Alternativa B – Plano de contribuição definida puro.

A opção conferida aos Colaboradores no início de 2015 teve por referência a situação em 31 de dezembro de 2013, ou seja, visou olvidar as alterações entretanto promovidas ao plano de pensões da Navigator Paper Figueira, simulando que esta mesma opção havia sido conferida aquando da conversão, em 1 de janeiro de 2014, do plano de pensões de benefício definido num plano de pensões de contribuição definida.

#### Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios

Em traços gerais, os Colaboradores que optaram pela alternativa A mantêm a opção, à data da reforma, pelo plano de benefício definido que esteve em vigor até 31 de dezembro de 2013 com base na antiguidade àquela data, passando igualmente após esta data a beneficiar de um plano de contribuição definida, até perfazerem 25 anos de antiguidade na Empresa.

De um ponto de vista prático, a opção por esta alternativa garante aos Colaboradores a possibilidade de beneficiarem de duas contas autónomas:

- **Conta 1:** que inclui uma contribuição inicial que corresponde às importâncias entregues ao fundo de pensões no âmbito do anterior plano de benefício definido no montante das responsabilidades por serviços passados calculadas em 31 de dezembro de 2013, bem como as contribuições mensais efetuadas pela Empresa durante o exercício de 2014 para o plano de contribuição definida; e,
- **Conta 2:** que abrange as contribuições mensais futuras da Empresa, no montante correspondente a 2% do salário pensionável, a efetuar até que os Colaboradores completem 25 anos de antiguidade na Navigator Paper Figueira.

O saldo da Conta 1 será afeto à cobertura de responsabilidades associadas a um benefício definido (que se traduz no recebimento de uma pensão correspondente às responsabilidades existentes no plano anterior de benefício definido calculadas em 31 de dezembro de 2013) caso os Colaboradores abrangidos pela Alternativa A acionem a Cláusula de Salvaguarda.

Os Colaboradores que optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda beneficiarão ainda de uma renda vitalícia que será adquirida junto de uma entidade seguradora, com recurso ao saldo acumulado na Conta 2.

Caso os Colaboradores não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda, o benefício que os mesmos poderão auferir corresponderá àquele que resulte da renda vitalícia adquirida junto de uma entidade seguradora, através da entrega dos montantes acumulados na Conta 1 e na Conta 2.

Ou seja, os benefícios obtidos pelos Colaboradores que não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda corresponderão àqueles que resultariam num plano de contribuição definida, sendo o valor das contribuições o correspondente ao somatório das contribuições “depositadas” na Conta 1 e na Conta 2 (sem qualquer ajustamento/atualização atuarial).

#### Alternativa B – Plano de contribuição definida puro

Os Colaboradores que optaram pela Alternativa B terão acesso a um plano de contribuição definida, no âmbito do qual a Empresa efetuará contribuições mensais correspondentes a 4% do respetivo salário pensionável, mantendo-se estas contribuições até ao momento da reforma ou cessação do contrato de trabalho, sem qualquer limitação.

Assim, no âmbito desta alternativa, os Colaboradores beneficiarão de uma única conta, a qual será composta pelo saldo acumulado das seguintes contribuições:

- Contribuição inicial, correspondente às responsabilidades por serviços passados, calculadas com referência a 31 de dezembro de 2013 ao abrigo do anterior plano de benefício definido, com um prémio de 25%;
- Contribuições efetuadas pela Navigator Paper Figueira durante o exercício de 2014; e
- Contribuições futuras a efetuar pela Navigator Paper Figueira à taxa de 4%.

O benefício que será auferido pelos Colaboradores que, até 16 de janeiro de 2015, tenham optado por esta alternativa, corresponderá ao valor da renda vitalícia que seja possível comprar junto de uma seguradora com recurso à totalidade das contribuições acumuladas na conta de cada colaborador à data da reforma.

A 31 de Dezembro de 2018 estavam em vigor dois planos de Contribuição Definida, que abrangiam 1 116 colaboradores, para além dos colaboradores que optaram por manter uma cláusula de salvaguarda.

De forma a abranger um universo maior de colaboradores, o Grupo Navigator propôs a criação de um novo plano. Em 28 de Dezembro de 2018, foi autorizado pela Autoridade de Supervisão (ASF) a constituição de um novo plano de contribuição definida, que tem como objetivo abranger colaboradores do Grupo que não tinham acesso a fundo de pensões, mais de 1 500 colaboradores. Este novo plano tem efeitos retroativos a 1 de Janeiro de 2017, ou 1 de Janeiro de 2018, conforme o associado. O custo expectável com as responsabilidades acumuladas ascendem a Euros 393.222.

Em 31 de dezembro de 2018, o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós emprego, respeitantes a um administrador do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1.025.289 (31 de dezembro de 2017: Euros 1.701.096 respeitante a dois administradores).

## SUBGRUPO SECIL

### PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Existem atualmente vários planos de pensões de contribuição definida geridos pelo Fundo de Pensões do Grupo Secil no âmbito dos quais as associadas efetuam contribuições mensais correspondentes a 3,75% do salário pensionável de cada participante e que admitem, em simultâneo, a possibilidade de financiamento por parte dos mesmos, e que se caracterizam como segue:

- Planos Secil e CMP, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo (e que se encontravam abrangidos pelo plano de benefícios definidos em vigor nas empresas) e que tenham optado pela transição para estes Planos e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Planos Unibetão e Britobetão, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo, celebrado ao abrigo do CCT celebrado entre a APEB e a FETESE e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, com exceção dos trabalhadores da Unibetão que estejam abrangidos pelo CCT celebrado entre a APEB e a FEVICOM, os quais continuam a beneficiar do Plano de benefício definido, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Beto Madeira inclui todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2010 tinham um contrato de trabalho sem termo e estavam abrangidos pelo CCT celebrado entre a APEB – Associação Portuguesa das Empresas de Betão Pronto e a FETESE – Federação dos Sindicatos dos Trabalhadores de Serviços e outros;
- Plano Secil Britas, inclui todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo e a todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Cimentos Madeira inclui todos os trabalhadores que à data de 1 de janeiro de 2012 tinham um contrato de trabalho sem termo (e que se encontravam abrangidos pelo plano de benefícios definidos em vigor na empresa) e todos os empregados admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir dessa data, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Brimade inclui todos os trabalhadores que tinham à data de 1 de julho de 2012 um contrato de trabalho sem termo e todos os trabalhadores que venham a ser admitidos ao serviço após essa data.

## PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

### (I) PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS COM FUNDOS GERIDOS POR TERCEIRAS ENTIDADES

#### RESPONSABILIDADE POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

A Secil e as suas subsidiárias CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Unibetão - Industrias de Betão Preparado, S.A., Cimentos Madeira, Lda., Betomadeira, S.A. e Societé des Ciments de Gabés assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência e subsídio de reforma.

As responsabilidades derivadas destes planos são asseguradas por fundos autónomos, administrados por terceiros, ou cobertas por apólices de seguro.

Estes planos são avaliados semestralmente, às datas dos fechos intercalar e anuais das demonstrações financeiras, por entidades especializadas e independentes, utilizando o método de crédito da unidade projetada.

### (II) PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS A CARGO DO GRUPO

#### RESPONSABILIDADES POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

As responsabilidades decorrentes dos reformados da Secil, à data de constituição do Fundo de Pensões, 31 de dezembro de 1987, são asseguradas diretamente pela Secil. De igual forma, as responsabilidades assumidas pela subsidiária Secil Martingança, S.A. são asseguradas diretamente pela empresa.

Em 26 de junho de 2012, as responsabilidades a cargo da Cimentos Madeira, Lda. e Beto Madeira- Betões e Britas da Madeira, S.A. relativas a todos os reformados e pensionistas que se encontravam a receber uma pensão, foram transferidas para o Plano de Pensões de Benefícios Definidos da Cimentos Madeira o qual integrou o Fundo de Pensões do Grupo Secil.

Estes planos são igualmente avaliados semestralmente, por entidades independentes, utilizando o método de cálculo dos capitais de cobertura correspondentes aos prémios únicos das rendas vitalícias imediatas, na avaliação das responsabilidades com atuais pensionistas e o método de crédito da unidade projetada, na avaliação das responsabilidades com ativos.

#### RESPONSABILIDADES POR ASSISTÊNCIA NA DOENÇA

A subsidiária Cimentos Madeira, Lda., mantém com os seus empregados regimes de assistência na doença, de natureza supletiva relativamente aos serviços oficiais de saúde, extensivo a familiares, pré-reformados e reformados e viúvas, através de um seguro de saúde contratado.

## RESPONSABILIDADES POR SUBSÍDIOS DE REFORMA E MORTE

A subsidiária do Grupo Societé des Ciments de Gabès (Tunísia) assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um **subsídio de reforma** por velhice e por invalidez com base no Acordo Coletivo de Trabalho, artigo 52, que representa: (i) 2 meses do último salário, se o trabalhador tem menos de 30 anos ao serviço da empresa e (ii) 3 meses do último salário, se o trabalhador tem 30 anos ou mais ao serviço da empresa.

A Secil e a subsidiária CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um **subsídio por morte** do trabalhador ativo, de igual valor a 1 mês do último salário auferido.

## RESPONSABILIDADES POR PRÉMIOS DE ANTIGUIDADE

A Secil e a subsidiária CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de prémios àqueles que atingem 25 anos de antiguidade nas referidas empresas, os quais são pagos no ano em que o trabalhador perfaz aquele número de anos ao serviço da empresa.

## PRESSUPOSTOS ATUARIAIS UTILIZADOS

Os pressupostos atuariais considerados para efeitos de apuramento das responsabilidades por serviços passados, são como segue:

	31-12-2018	31-12-2017
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%
Taxa de crescimento das pensões - Segmento dos Cimentos	0,45%	0,45%
Taxa de crescimento das pensões - Restantes Segmentos	0,75%	0,75%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor atual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas atuariais líquidos. O detalhe desta informação nos últimos cinco exercícios é como segue:

Valores em Euros	2014	2015	2016	2017	2018
Valor presente das obrigações	100.073.116	168.798.865	175.766.292	176.018.521	177.168.200
Justo valor dos ativos e conta Reserva	99.038.106	167.886.448	165.680.869	167.895.186	166.390.298
<b>Excedente / (défice)</b>	<b>(1.035.010)</b>	<b>(912.417)</b>	<b>(10.085.423)</b>	<b>(8.123.335)</b>	<b>(10.777.902)</b>
<b>Remensurações (Desvios atuariais)</b>	<b>343.040</b>	<b>(10.421.772)</b>	<b>(11.626.310)</b>	<b>2.657.177</b>	<b>(13.696.791)</b>

## FUNDOS AFETOS AOS PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

No exercício de 2018 e 2017 a evolução do património dos fundos foi conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018		31-12-2017	
	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
<b>Valor no início</b>	<b>167.099.808</b>	<b>149.093</b>	<b>164.851.307</b>	<b>173.075</b>
Variação cambial	-	(29.026)	-	(31.276)
Dotação efetuada	11.495.219	95.389	2.500.400	31.690
Rendimento esperado	2.926.308	6.090	3.530.151	8.416
Rendimento esperado vs. real	(9.065.603)	-	3.564.578	-
Pensões pagas	(7.094.944)	-	(6.945.645)	-
Reformas processadas	-	(47.742)	-	(32.812)
Outras	247.610	-	(400.983)	-
<b>Valor no fim do período</b>	<b>165.608.398</b>	<b>173.804</b>	<b>167.099.808</b>	<b>149.093</b>

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017, as contribuições para os planos de benefícios definidos apresentadas supra como Dotações efetuadas foram integralmente realizadas pelas subsidiárias do Grupo não se tendo verificado quaisquer contribuições por parte dos participantes dos mesmos.

As contribuições previstas para o próximo período de relato anual estão, entre outros fatores, dependentes da rentabilidade dos ativos dos fundos.

A composição do património dos fundos afetos a planos de benefícios definidos, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	%	31-12-2017	%
Obrigações	99.732.383	60,2%	110.194.349	65,9%
Ações	37.541.990	22,7%	48.752.382	29,2%
Liquidez	5.211.671	3,1%	2.940.755	1,8%
Dívida Pública	10.308.827	6,2%	3.022.605	1,8%
Imobiliário	18.993	0,0%	114.895	0,1%
Outras aplicações	12.794.534	7,7%	2.074.822	1,2%
	<b>165.608.398</b>	<b>100,0%</b>	<b>167.099.808</b>	<b>100,0%</b>

Os montantes evidenciados nas categorias Obrigações, Ações e Dívida Pública, correspondem aos justos valores destes ativos, integralmente determinados com base nas cotações observáveis em mercados líquidos ativos (regulamentados) à data de referência da Demonstração da posição financeira consolidada.

## FUNDOS AFETOS AOS PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

A composição do património dos fundos afetos a planos de contribuição definida, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	%	31-12-2017	%
Sub-fundo Defensivo	9.298.880	15,1%	10.027.040	14,5%
Sub-fundo Conservador	29.307.186	47,7%	34.722.615	50,3%
Sub-fundo Dinâmico	18.459.793	30,0%	19.418.718	28,1%
Sub-fundo Agressivo	4.416.753	7,2%	4.835.586	7,0%
	<b>61.482.612</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.003.959</b>	<b>100,0%</b>
Nº total de beneficiários	1.733		1.834	

## EVOLUÇÃO DAS RESPONSABILIDADES COM PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO NA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

A evolução ocorrida no exercício de 2018 nas responsabilidades assumidas, refletidas na Posição financeira consolidada, é conforme segue:

Valores em Euros	Saldo Inicial	Variação Cambial	Custos e Proveitos	Ganhos e Perdas Atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo Final
<b>Benefícios pós emprego</b>						
Pensões a cargo do Grupo	5.329.710	-	98.812	140.410	(755.018)	4.813.914
Pensões com fundo autónomo	170.062.877	-	5.149.271	3.575.545	(7.094.945)	171.692.748
Capital de seguro	184.050	(27.368)	17.462	16.265	(47.742)	142.667
Reforma e morte	93.068	(4.534)	9.136	(7.819)	-	89.851
Assistência na doença	45.450	-	881	(470)	(2.697)	43.164
Prémios de antiguidade	303.366	-	149.111	-	(66.621)	385.856
	<b>176.018.521</b>	<b>(31.902)</b>	<b>5.424.673</b>	<b>3.723.931</b>	<b>(7.967.023)</b>	<b>177.168.200</b>

Foi efetuada uma análise de sensibilidade ao pressuposto atuarial considerado como mais significativo, a taxa de juro técnica, estando o seu resultado descrito na Nota 3.3.

## GASTOS SUPORTADOS COM PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO

Relativamente aos gastos suportados no exercício de 2018 e 2017 com pensões e outros benefícios pós emprego, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018					
	Serviços correntes	Custo dos juros	Retorno esperado dos ativos	Outros Custos	Planos CD Contribuições do período	Impacto no resultado líquido do exercício
<b>Benefícios pós emprego</b>						
Pensões a cargo do Grupo	-	98.812	-	-	-	98.812
Pensões com fundo autónomo	1.960.845	3.188.426	(3.325.258)	-	-	1.824.013
Apólice de Seguro	5.530	11.932	(9.626)	-	-	7.836
Morte e subsídios de reforma	6.020	3.599	-	-	-	9.619
Assistência na doença	-	881	-	(483)	-	398
Prémios de antiguidade	23.334	5.868	-	119.909	-	149.111
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	2.680.397	2.680.397
	<b>1.995.729</b>	<b>3.309.518</b>	<b>(3.334.884)</b>	<b>119.426</b>	<b>2.680.397</b>	<b>4.770.186</b>



Valores em Euros	31-12-2017					Impacto no resultado do exercício
	Serviços correntes	Juro Líquido	Cortes, Liquidações e Remissões	Outros	Contribuições do exercício	
<b>Benefícios pós emprego</b>						
Pensões a cargo do Grupo	-	108.535	-	-	-	108.535
Pensões com fundo autónomo	2.139.305	(43.862)	36.394	-	-	2.131.837
Apólice de Seguro	6.199	2.984	-	-	-	9.183
Morte e subsídios de reforma	6.105	4.077	-	-	-	10.182
Assistência na doença	-	1.092	(24.145)	-	-	(23.053)
Prémios de antiguidade	24.078	5.723	-	72.969	-	102.770
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	2.544.116	2.544.116
	<b>2.175.687</b>	<b>78.549</b>	<b>12.249</b>	<b>72.969</b>	<b>2.544.116</b>	<b>4.883.570</b>

## DESVIOS ATUARIAIS NA DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL

Relativamente aos Desvios atuariais reconhecidos, no exercício de 2018, diretamente na Demonstração do rendimento integral, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	Ganhos e Perdas	Ativos do plano esperado vs. real	Valor Bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
<b>Benefícios pós emprego</b>					
Pensões a cargo do Grupo	(140.410)	-	(140.410)	38.580	(101.830)
Pensões com fundo autónomo	(3.591.803)	(9.972.867)	(13.564.670)	184.943	(13.379.727)
Morte e subsídios de reforma	7.819	-	7.819	(1.681)	6.138
Assistência na doença	470	-	470	(99)	371
	<b>(3.723.924)</b>	<b>(9.972.867)</b>	<b>(13.696.791)</b>	<b>221.743</b>	<b>(13.475.048)</b>

## 30. PROVISÕES

No decurso do exercício de 2018 e 2017, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de Provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
<b>1 de janeiro de 2017</b>	<b>2.221.766</b>	<b>27.605.389</b>	<b>7.258.993</b>	<b>37.485.627</b>	<b>74.571.775</b>
Aumentos	1.887.989	649.264	12.357	7.512.140	10.061.750
Reversões	-	-	(157.590)	(5.664.037)	(5.821.627)
Utilizações	-	-	(5.310)	(6.743.671)	(6.748.981)
Ajustamento cambial	-	-	(1.146)	(1.209.928)	(1.211.074)
Descontos financeiros	-	-	283.585	-	283.585
Transferências e regularizações	49.402	(1.624.463)	135.310	(14.021.656)	(15.461.407)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>4.159.157</b>	<b>26.630.190</b>	<b>7.526.199</b>	<b>17.358.475</b>	<b>55.674.021</b>
Aumentos (Nota 6)	1.111.546	-	515	24.839.520	25.951.581
Reversões (Nota 6)	(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 (Nota 10)	-	-	309.709	-	309.709
Transferências e regularizações	(31.654)	10.013.530	-	303.955	10.285.831
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>4.785.975</b>	<b>35.970.211</b>	<b>7.583.185</b>	<b>30.140.033</b>	<b>78.479.404</b>

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

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pelo Grupo com referência à data da Demonstração da Posição financeira, quanto a potenciais divergências de entendimento com a Administração Tributária, tendo em conta os desenvolvimentos que vão ocorrendo nas matérias fiscais. Os valores incluídos na linha Transferências/ Regularizações incluem cerca de 10 milhões de Euros relativos à constituição de provisões no exercício de 2018, cuja contrapartida foi a linha de imposto sobre o rendimento.

Conforme referido na Nota 1.21, algumas das subsidiárias do Grupo Secil, têm como responsabilidade a recuperação ambiental e paisagística das pedreiras afetas à exploração. O montante apresentado na rubrica Recuperação ambiental inclui, em 31 de dezembro de 2018, Euros 1.166.762 (31 de dezembro de 2017: Euros 1.165.929) correspondente a pedreiras com reconstrução “continuada e progressiva dos espaços libertos” e diz respeito às pedreiras exploradas pela empresa Secil, no Outão.

O montante apresentado na rubrica Outras refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos de natureza diversa, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa, nomeadamente processos de reestruturação organizacional, complementos ao fundo nacional de segurança social Libanês, riscos de posições contratuais assumidas em investimentos, entre outras.

Os aumentos verificados na rubrica de Outras provisões incluem 12 milhões de Euros relativos ao projeto de Moçambique da subsidiária Navigator. Pese embora o memorando de entendimento (MoU) celebrado com o Governo Moçambicano em julho de 2018 previsse um compromisso de “melhor esforço” para a criação das condições necessárias para avançar com o investimento até 31 de dezembro último, tal não se verificou, continuando ambas as partes a trabalhar para alcançar esse objetivo. Neste contexto, e face às condições atuais, a subsidiária Navigator decidiu de forma prudente, e para além das imparidades já registadas em exercícios anteriores, registar esta provisão adicional para dar cobertura à eventualidade de insucesso na criação das condições para o investimento numa fábrica de estilha e a médio prazo numa fábrica de pasta em Moçambique.

Adicionalmente, é de referir que 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.

De acordo com o entendimento da gestão, o valor reconhecido em cada uma das provisões, corresponde à estimativa mais fiável do montante necessário para liquidar a obrigação sendo o montante reconhecido equivalente ao valor máximo de perda que o Grupo considera poder vir a incorrer.

## 31. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
Não Corrente	1.401.009.210	1.653.480.805
Corrente	333.875.411	263.390.200
	<b>1.734.884.621</b>	<b>1.916.871.005</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>		
Numerário	189.067	644.350
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	142.505.960	188.419.369
Outras aplicações de tesouraria	42.537.016	54.123.542
Imparidades decorrentes da aplicação da IFRS 9 (Nota 22)	(1.983.066)	-
	<b>183.248.977</b>	<b>243.187.261</b>
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.551.635.644</b>	<b>1.673.683.744</b>

O montante apresentado na rubrica Outras aplicações de tesouraria, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, corresponde a montantes aplicados pela subsidiária Navigator num portfólio de ativos financeiros de curto prazo, elevada liquidez e emitentes com *rating* adequado.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, não existem saldos significativos de caixa e seus equivalentes que não estejam disponíveis para uso do Grupo.

### DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

O Justo valor dos empréstimos obrigacionistas, tendo em consideração a data e respetivas condições de contratação, apurado de acordo com o nível 2 da hierarquia de justo valor, não difere substancialmente do valor contabilístico divulgado.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	761.000.000	891.000.000
Papel Comercial	460.300.000	540.250.000
Empréstimos bancários	182.551.889	223.730.194
Encargos com emissão de empréstimos	(5.802.745)	(7.920.335)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>1.398.049.144</b>	<b>1.647.059.859</b>
Locação Financeira	2.501.723	1.724.907
Outros empréstimos reembolsáveis	-	4.237.695
Outras dívidas remuneradas	458.343	458.344
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>2.960.066</b>	<b>6.420.946</b>
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>1.401.009.210</b>	<b>1.653.480.805</b>

## EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Empréstimos por obrigações correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017	Vencimento	Taxa de Juro	Cotação 31-12-2018
Portucel 2015 / 2023	200.000.000	200.000.000	setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	n.a.
Portucel 2016 / 2021	100.000.000	100.000.000	abril 2021	Taxa fixa	n.a.
Portucel 2016 / 2021	45.000.000	45.000.000	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	n.a.
Semapa 2016 / 2023	100.000.000	100.000.000	junho 2023	Taxa fixa	n.a.
Semapa 2014 / 2019   Corrente	150.000.000	150.000.000	abril 2019	Taxa variável indexada à Euribor	100,20
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
Secil 2015 / 2020	60.000.000	60.000.000	junho 2020	Taxa fixa	n.a.
Secil 2015 / 2020	80.000.000	80.000.000	maio 2020	Taxa fixa	n.a.
Secil 2016 / 2021	26.000.000	26.000.000	janeiro 2021	Taxa fixa	n.a.
Secil 2016 / 2023	30.000.000	30.000.000	fevereiro 2023	Taxa fixa	n.a.
Secil 2017 / 2022	20.000.000	20.000.000	outubro 2022	Taxa fixa	n.a.
Secil 2018 / 2023	20.000.000	-	junho 2023	Taxa fixa	n.a.
	<b>911.000.000</b>	<b>891.000.000</b>			

## PAPEL COMERCIAL

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Programas de Papel Comercial detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	Montante Contratado	Montante utilizado			Data de Vencimento	Taxa de Juro
			Não corrente	Corrente	Total		
Holdings							
Programa de Papel Comercial 100M		100.000.000	-	-	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M		40.000.000	-	-	-	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M		100.000.000	25.300.000	-	25.300.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M		25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2022	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M		50.000.000	40.000.000	-	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Cimento e Derivados							
Programa de Papel Comercial 20M		20.000.000	-	-	-	dezembro 2022	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 5M		5.000.000	-	-	-	maio 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M		50.000.000	-	-	-	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M		50.000.000	-	-	-	n.a.	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 25M		25.000.000	-	-	-	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M		50.000.000	20.000.000	-	20.000.000	janeiro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M		20.000.000	-	-	-	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 30M		30.000.000	30.000.000	-	30.000.000	abril 2021	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 75M		75.000.000	75.000.000	-	75.000.000	maio 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Pasta e Papel							
Programa de Papel Comercial 125M		125.000.000	125.000.000	-	125.000.000	maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 70M		70.000.000	70.000.000	-	70.000.000	abril 2021	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 50M		50.000.000	50.000.000	-	50.000.000	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M		75.000.000	-	-	-	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M		100.000.000	-	-	-	março 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 35M		35.000.000	-	35.000.000	35.000.000	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 35M		35.000.000	-	35.000.000	35.000.000	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 30M		30.000.000	-	30.000.000	30.000.000	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Total		1.160.000.000	460.300.000	100.000.000	560.300.000		

31-12-2017	Montante	Montante utilizado			Data de	Taxa de
Valores em Euros	Contratado	Não corrente	Corrente	Total	Vencimento	Juro
Holdings						
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	88.250.000	-	88.250.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 120M	120.000.000	-	-	-	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	-	-	-	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	40.000.000	-	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Cimento e Derivados						
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	17.000.000	-	17.000.000	dezembro 2022	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	75.000.000	-	75.000.000	maio 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 10M	10.000.000	10.000.000	-	10.000.000	maio 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 43M	43.050.000	-	-	-	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	-	25.000.000	25.000.000	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	-	-	janeiro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 15M	15.000.000	5.000.000	-	5.000.000	junho 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	20.000.000	-	20.000.000	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	15.000.000	-	15.000.000	agosto 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Pasta e Papel						
Programa de Papel Comercial 125M	125.000.000	125.000.000	-	125.000.000	maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 70M	70.000.000	70.000.000	-	70.000.000	abril 2021	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	50.000.000	-	50.000.000	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	-	25.000.000	25.000.000	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	-	-	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	março 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Total	1.158.050.000	540.250.000	50.000.000	590.250.000		

## PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS

Os Prazos de reembolso relativamente ao saldo de empréstimos obrigacionistas, empréstimos bancários, papel comercial e outros empréstimos, de médio e longo prazo, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
1 a 2 anos	465.361.686	225.660.658
2 a 3 anos	427.612.033	487.244.473
3 a 4 anos	91.549.853	481.844.104
4 a 5 anos	393.120.427	84.568.925
Mais de 5 anos	26.666.233	380.358.073
<b>Total</b>	<b>1.404.310.232</b>	<b>1.659.676.233</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Empréstimos bancários não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017	Indexante
<b>Não correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Banco BIC	10.000.000	10.000.000	Euribor
Abanca	40.000.000	40.000.000	Euribor
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	18.863.148	33.303.234	TJLP/Cesta Moedas/Fixa e US\$
Banco Santander (Banco EKF)	24.846.225	32.841.517	CDI
Millennium - BCP SA	8.209.731	11.700.636	Euribor
Bank Med	3.062.950	3.178.417	Libor
Attijari Bank	2.399.476	4.281.482	TMM
Banque Nationale Agricole	1.345.625	1.867.319	TMM
Banco ITAU	-	3.080.775	CDI
Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie	1.742.287	3.066.835	TMM
Banco do Brasil	-	923.989	CDI
Outros empréstimos	554.669	1.208.213	Vários
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
BEI	64.027.778	75.833.333	Vários
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Banco BPI	5.000.000	500.000	Euribor
Bankinter	2.500.000	1.000.000	Euribor
Banco BIC	-	944.444	Euribor
<b>Total</b>	<b>182.551.889</b>	<b>223.730.194</b>	

## DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a Dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	150.000.000	-
Papel Comercial	100.000.000	50.000.000
Empréstimos bancários	81.564.826	209.415.643
Encargos com emissão de empréstimos	(1.354.927)	(1.415.182)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>330.209.899</b>	<b>258.000.461</b>
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 35)	3.209.343	4.470.475
Locação Financeira	456.169	919.264
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>3.665.512</b>	<b>5.389.739</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>333.875.411</b>	<b>263.390.200</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Empréstimos bancários correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017	Indexante
<b>Correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Banco do Brasil	-	17.500.000	Euribor
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	12.895.447	13.091.274	TJLP/Cesta Moedas/Fixa e US\$
Banque Nationale Agricole	934.715	136.462	TMM
Banco EKF	4.517.495	5.052.541	CDI
Banco Caixa Geral Brasil SA	13.881.288	4.627.095	CDI
Banco do Brasil SA	6.770.818	1.847.978	CDI
Bank Med	1.813.196	3.326.381	Libor
Attijari Bank	3.338.415	3.255.010	TMM
Banco de Fomento Angola SA	671.791	1.197.495	Taxa fixa (18%)
Banco Caixa Geral Angola SA	552.756	1.978.765	Luibor 3 M
Banque Internationale Arabe de Tunisie	1.431.516	1.697.562	TMM
Millennium - BCP SA	4.183.467	3.427.234	Euribor
Itaú Unibanco S.A	3.226.499	3.080.775	CDI
Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie	2.389.267	2.086.801	TMM
Banco Millennium Atlântico SA	2.763.782	5.335.461	Luibor 1M
Banco Keve SA	1.923.592	2.224.790	CDI
Outros empréstimos	4.395.067	4.080.539	Vários
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
BEI	11.805.556	19.702.381	Euribor
Outros empréstimos	-	105.503.210	Vários
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Banco BIC	1.594.444	4.138.889	Euribor
Banco BPI	1.918.715	3.540.000	Euribor
Banco Popular	-	1.380.000	Euribor
Novo Banco	557.000	1.205.000	Euribor
<b>Total</b>	<b>81.564.826</b>	<b>209.415.643</b>	

A evolução da **dívida líquida remunerada** do Grupo, nos exercícios de 31 de dezembro de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>1.673.683.744</b>	<b>1.779.732.473</b>
Pagamento de juros	53.158.959	61.369.235
Recebimento de juros	-	(2.131.538)
Pagamento de dividendos	115.495.619	119.558.249
Recebimento de dividendos	(876.450)	(833.509)
Pagamentos líquidos relativos a AFT e Outros	153.692.528	137.839.075
Pagamentos líquidos relativos a Investimentos financeiros	7.470.989	25.806.534
Pagamentos relativos a Aquisição de ações próprias	704.553	-
Variações de perímetro	78.058	-
Efeito cambial acumulado	(10.175.307)	(20.035.222)
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	2.117.590	1.833.432
Outros efeitos	975.066	-
Recebimentos líquidos da atividade operacional	(444.689.705)	(429.454.985)
<b>Variação de Dívida líquida</b>	<b>(122.048.100)</b>	<b>(106.048.729)</b>
<b>Dívida líquida no fim do exercício</b>	<b>1.551.635.644</b>	<b>1.673.683.744</b>

A evolução da **dívida remunerada** do Grupo, nos exercícios de 31 de dezembro de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>1.916.871.005</b>	<b>1.963.833.747</b>
Pagamento de empréstimos obtidos	(2.636.390.562)	(4.489.643.932)
Recebimento de empréstimos obtidos	2.464.467.735	4.472.035.089
Amortização de contratos de locação financeira	(917.234)	(855.373)
Efeito cambial acumulado	(11.263.913)	(30.331.958)
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	2.117.590	1.833.432
<b>Variação de Dívida remunerada</b>	<b>(181.986.384)</b>	<b>(46.962.742)</b>
<b>Dívida remunerada no fim do exercício</b>	<b>1.734.884.621</b>	<b>1.916.871.005</b>

Os efeitos cambiais acumulados respeitam aos impactos das variações ocorridas nas taxas de câmbio sobre a Dívida remunerada e Disponibilidades das diversas subsidiárias do Grupo cujas demonstrações financeiras são incorporadas por transposição para Euros, essencialmente Real Brasileiro, Dinar Tunisino, Libra Libanesa e Dólar Americano. Ver Nota 42.

#### DÍVIDA REFERENTE A LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os planos de reembolso da Dívida do Grupo referente a locações financeiras, excetuando os ativos resultantes da aplicação da IFRIC 4, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
A menos de 1 ano	456.169	919.264
1 a 2 anos	400.690	328.999
2 a 3 anos	350.623	230.929
3 a 4 anos	347.637	238.617
4 a 5 anos	341.068	242.882
Mais de 5 anos	1.061.705	683.480
	<b>2.957.892</b>	<b>2.644.171</b>
Juros futuros	599.046	10.947
<b>Valor atual das responsabilidades</b>	<b>3.556.938</b>	<b>2.655.118</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Valores em Euros	31-12-2018			31-12-2017		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Edifícios e outras construções	2.000.815	(200.609)	<b>1.800.206</b>	2.000.815	(162.719)	<b>1.838.096</b>
Equipamento básico	1.424.721	(9.602)	<b>1.415.119</b>	6.750.055	(5.377.701)	<b>1.372.354</b>
Equipamento básico - IFRIC 4	14.000.000	(14.000.000)	-	14.000.000	(12.486.487)	<b>1.513.513</b>
Equipamentos de transporte	779.813	(139.979)	<b>639.834</b>	603.507	(39.358)	<b>564.149</b>
	<b>18.205.349</b>	<b>(14.350.190)</b>	<b>3.855.159</b>	<b>23.354.377</b>	<b>(18.066.265)</b>	<b>5.288.112</b>

## CRÉDITOS BANCÁRIOS CONCEDIDOS E NÃO SACADOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 666.794.998 e Euros 708.232.606 respetivamente.

## FINANCIAL COVENANTS

Para determinado tipo de operações de financiamento, existem compromissos de manutenção de certos rácios financeiros cujos limites se encontram previamente negociados. Os *covenants* existentes referem-se nomeadamente a cláusulas de *Cross default*, *Pari Passu*, *Negative pledge*, *Ownership-clause*, cláusulas relacionadas com a manutenção das atividades do Grupo, manutenção de rácios financeiros, nomeadamente de Dívida Líquida/EBITDA, Cobertura de juros, Endividamento e Autonomia financeira, bem como de cumprimento das suas obrigações (operacionais, legais e fiscais), comuns nos contratos de financiamento e plenamente conhecidas no mercado.

Adicionalmente, o Grupo cumpre os rácios a que está obrigado pelos contratos de financiamento em vigor em 31 de dezembro de 2018 e 2017.

## 32. VALORES A PAGAR CORRENTES E OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Fornecedores c/c	253.885.230	214.234.644
Fornecedores de imobilizado c/c	12.025.809	14.800.549
Instituto do Ambiente	23.147.741	12.643.080
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 34)	5.159.766	3.777.509
Outros credores	18.617.163	8.167.730
Partes relacionadas (Nota 35)	2.489.285	7.057.631
Acréscimos de custos	107.157.249	108.022.444
Proveitos diferidos	38.086.012	16.895.053
	<b>460.568.255</b>	<b>385.598.640</b>



Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Acréscimo de custos</b>		
Custos com o pessoal	59.441.770	58.744.091
Juros a pagar	8.435.734	8.753.820
Bónus a pagar a fornecedores	8.340.388	7.761.518
Responsabilidades com rendas	8.624.589	6.716.206
DGAV - Juros	1.166.337	713.397
Periodificação de gastos com energia	1.550.256	2.339.761
Taxa de recursos hídricos	2.414.504	2.011.427
Consultoria	2.293.205	1.327.535
Serviços bancários	478.977	456.922
Seguros	279.982	269.675
Serviços de transporte	141.535	243.176
Informática	164.056	197.821
Auditoria	114.531	153.877
Outros	13.711.385	18.333.218
	<b>107.157.249</b>	<b>108.022.444</b>
<b>Proveitos diferidos</b>		
Subsídios ao investimento	14.594.285	5.859.834
Subsídios - licenças de emissão CO2	11.912.488	5.454.833
Outros subsídios	7.654.439	1.655.584
Outros rendimentos diferidos - ISP	3.924.800	3.924.802
	<b>38.086.012</b>	<b>16.895.053</b>

## OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica Outros passivos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Subsídios ao investimento	41.997.203	25.466.139
Incentivos reembolsáveis	40.327.202	-
Outros	-	262.141
	<b>82.324.405</b>	<b>25.728.280</b>

O movimento ocorrido nos subsídios ao investimento correntes (em Proveitos diferidos) e não correntes (em Outros passivos), no exercício de 2018 e 2017, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo inicial (Correntes e não correntes)</b>	31.325.973	37.132.205
Atribuição	31.426.546	60.705
Utilização	(5.619.098)	(5.866.937)
Outros	(541.933)	-
	<b>56.591.488</b>	<b>31.325.973</b>
<i>Passivos correntes</i>	<i>14.594.285</i>	<i>5.859.834</i>
<i>Passivos não correntes</i>	<i>41.997.203</i>	<i>25.466.139</i>

### *Subsídios ao Investimento*

Em 18 de junho de 2014, a subsidiária Navigator Pulp Cacia, S.A. (anteriormente denominada CelCacia – Celulose de Cacia, SA.), assinou com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, dois contratos de incentivos de natureza financeira e fiscal, tendentes ao apoio ao investimento a promover por aquela empresa no projeto de expansão de capacidade da fábrica de pasta de Cacia, sendo o montante total de investimento realizado de 49,3 milhões de euros. Os incentivos aprovados são de 9,264 milhões de euros de incentivo financeiro reembolsável e de 5,644 milhões de euros de incentivo fiscal, a utilizar até 2024, no limite, estando todavia totalmente utilizados desde o final de 2016. O contrato inclui um prémio de realização, que corresponde à conversão do incentivo reembolsável atribuído, em incentivo não reembolsável, até ao limite de 75% (Euros 6.947.450), mediante o cumprimento dos objetivos definidos contratualmente.

### *Incentivos reembolsáveis*

Em 13 de dezembro de 2017, a subsidiária Navigator Tissue Cacia, S.A. celebrou um contrato de investimento com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de Tissue em Cacia. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, o qual 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, as quais se estimaram em 120,476 milhões de euros. Foi ainda assinado com a mesma entidade, em 20 de abril de 2018, a atribuição de um incentivo fiscal atribuído mediante o cumprimento de objetivos definidos contratualmente, cujo montante máximo previsto será de Euros 11.515.870, correspondente a 10% das despesas associadas ao projeto de investimento.

Em 27 de dezembro de 2018, foi celebrado um contrato fiscal de investimento entre a subsidiária Navigator Pulp Figueira, S.A. e a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, relativo ao investimento associado ao aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, o qual compreende um incentivo fiscal até ao montante máximo de Euros 17.278.657, correspondente a 19,5% do investimento realizado, mediante o cumprimento de objetivos definidos contratualmente.

## 33. ATIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2017, a rubrica Ativos não correntes detidos para venda incluía um montante de Euros 85.433.905 de Ativos fixos tangíveis e Euros 803.143 de inventários, afetos ao negócio de *pellets*, detido pela subsidiária Navigator. Em Dezembro de 2017, esta subsidiária celebrou um contrato de compra e venda deste nos Estados Unidos com uma *joint venture* gerida e explorada por uma entidade associada da Enviva Holdings, LP, no montante de 135 milhões de USD. A concretização da venda foi efetivada no dia 16 de fevereiro de 2018.

Em 31 de dezembro de 2018, os ativos detidos para venda correspondem a ativos relacionados com a aquisição da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A. efetuada pela subsidiária Secil cuja venda, até à data, ainda não foi possível concretizar.

## 34. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

Estando as suas atividades expostas a uma variedade de fatores de risco financeiro e operacional, o Grupo tem tido uma postura ativa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco do preço da pasta, o risco cambial e o risco de taxa de juro.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a reconciliação da Posição financeira com as diversas categorias de ativos e passivos financeiros detalha-se como segue:

	IF detidos para negociação	IF derivados designados de cobertura	Crédito e valores a receber	Instrumentos de capital próprio	Outros passivos financeiros	Ativos /passivos Não financeiros
31 de dezembro de 2018	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24/31/32	Nota 21	Notas 31/32	Nota 24/32
Valores em Euros						
<b>Ativos</b>						
Instrumentos de capital próprio	-	-	-	1.450.919	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	67.645.781	-	-	-
Valores a receber correntes	1.398.288	323.965	389.281.591	-	-	13.129.539
Caixa e seus equivalentes	-	-	183.248.977	-	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>1.398.288</b>	<b>323.965</b>	<b>640.176.349</b>	<b>1.450.919</b>	<b>-</b>	<b>13.129.539</b>
<b>Passivos</b>						
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	1.401.009.210	-
Outros passivos	-	-	-	-	82.324.405	-
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	333.875.411	-
Valores a pagar correntes	-	5.159.766	-	-	394.174.736	61.233.753
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>5.159.766</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.211.383.762</b>	<b>61.233.753</b>
<i>IF - Instrumentos Financeiros</i>						
<i>AF - Ativos Financeiros</i>						

	IF detidos para negociação	IF derivados designados de cobertura	Crédito e valores a receber	AF ao Justo valor através de resultados	AF disponíveis para venda	Outros passivos financeiros	Ativos /passivos Não financeiros
31 de dezembro de 2017	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24/31/32	Nota 21	Nota 21	Notas 31/32	Nota 24/32
Valores em Euros							
<b>Ativos</b>							
Ativos ao Justo Valor através de Resultados	-	-	-	44.508	-	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-	-	-	424.428	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	6.244.448	-	-	-	-
Valores a receber correntes	2.755.315	1.816.274	317.627.212	-	-	-	12.668.285
Caixa e seus equivalentes	-	-	243.187.261	-	-	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>2.755.315</b>	<b>1.816.274</b>	<b>567.058.921</b>	<b>44.508</b>	<b>424.428</b>	<b>-</b>	<b>12.668.285</b>
<b>Passivos</b>							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.653.480.805	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	25.728.280	-
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	263.390.200	-
Valores a pagar correntes	304.029	3.473.480	-	-	-	352.282.998	29.538.133
<b>Total de passivos</b>	<b>304.029</b>	<b>3.473.480</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.294.882.283</b>	<b>29.538.133</b>
<i>IF - Instrumentos Financeiros</i>							
<i>AF - Ativos Financeiros</i>							

Na tabela que se segue apresentam-se os Ativos e Passivos mensurados ao justo valor em 31 de dezembro de 2017, de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: justo valor de Instrumentos financeiros baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de Instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de Instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

## ATIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR

Valores em Euros	31-12-2018	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>				
Derivados de Cobertura	323.965	-	323.965	-
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>				
Derivados de Negociação	1.398.288	-	1.398.288	-
<b>Instrumentos de capital próprio</b>				
Ações (Nota 21)	1.450.919	-	1.450.919	-
<b>Ativos mensurados ao Justo Valor</b>				
Ativos biológicos (Nota 18)	119.614.567	-	-	119.614.567
	<b>122.787.739</b>	<b>-</b>	<b>3.173.172</b>	<b>119.614.567</b>

Valores em Euros	31-12-2017	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>				
Derivados de Cobertura	1.816.274	-	1.816.274	-
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>				
Derivados de Negociação (Nota 24)	2.755.315	-	2.755.315	-
<b>Ativos Financeiros Disponíveis para venda JV em resultados</b>				
Ações (Nota 21)	468.936	-	468.936	-
<b>Ativos mensurados ao Justo Valor</b>				
Ativos biológicos (Nota 18)	129.396.936	-	-	129.396.936
	<b>134.437.461</b>	<b>-</b>	<b>5.040.525</b>	<b>129.396.936</b>

## PASSIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR

Valores em Euros	31-12-2018	Nível 1	Nível 2
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>			
Derivados de Cobertura	5.159.766	-	5.159.766
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	-	-	-
	<b>5.159.766</b>	<b>-</b>	<b>5.159.766</b>

Valores em Euros	31-12-2017	Nível 1	Nível 2
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>			
Derivados de Cobertura	3.473.480	-	3.473.480
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	304.029	-	304.029
	<b>3.777.509</b>	<b>-</b>	<b>3.777.509</b>

## INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

No decurso do exercício de 2018, a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Variação Justo valor (Negociação)	Variação Justo valor (Cobertura)	Total
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>2.451.286</b>	<b>(1.657.206)</b>	<b>794.080</b>
Novos contratos / liquidações	(1.191.450)	7.064.975	5.873.526
Variação de justo valor em resultados (Nota 10)	140.363	(6.526.185)	(6.385.822)
Variação de justo valor em Capitais	-	(3.717.385)	(3.717.385)
Ajustamento cambial	(1.911)	-	(1.911)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>1.398.288</b>	<b>(4.835.801)</b>	<b>(3.437.513)</b>

## DETALHE E MATURIDADE DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

O justo valor dos Instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a pagar correntes (Nota 32), quando negativos e na rubrica Valores a receber correntes (Nota 24), quando positivo. O detalhe dos montantes apresentados na Posição financeira consolidada referentes a Instrumentos financeiros, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	31-12-2018			31-12-2017
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura							
Cobertura de Net Investment	-	USD	2018	-	-	-	114.914
Forwards cambiais (vendas futuras)	360.666.667	USD	2019	-	(117.912)	(117.912)	1.701.360
Forwards cambiais (vendas futuras)	67.166.667	GBP	2019	323.965	-	323.965	-
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	465.000.000	Euro	2020/23	-	(5.024.761)	(5.024.761)	(3.473.480)
Non Deliverable Forward (NDF)	10.564.866	BRL	2019	-	(17.093)	(17.093)	
				323.965	(5.159.766)	(4.835.801)	(1.657.206)
Negociação							
Forwards cambiais	69.500.000	USD	2018	113.278	-	113.278	669.733
Forwards cambiais	12.150.000	GBP	2018	28.582	-	28.582	8.407
Cross currency interest rate swap	9.239.298	USD	2019	483.666	-	483.666	18.044
Collar Cambial	-	BRL	2018	-	-	-	(25.370)
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	15.900.000	USD	2019	623.793	-	623.793	630.491
Cobertura risco Cash Anti-Dumping	-	USD	2018	-	-	-	1.149.981
Non Deliverable Forward (NDF)	6.133.306	Euro	2019	148.969	-	148.969	-
				1.398.288	-	1.398.288	2.451.286
				1.722.253	(5.159.766)	(3.437.513)	794.080

## INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS | NEGOCIAÇÃO

### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL

O Grupo Navigator tem uma exposição cambial nas vendas que fatura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP). Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro. O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas divisas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um *hedge* natural. Deste modo, a cobertura tem como objetivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respetivas variações cambiais.

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, para montantes e datas de vencimento próximas dessa exposição. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma atualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação, forwards e futuros, em 31 de dezembro de 2018 ascende a Euros 141.860.

#### SEGMENTO DOS CIMENTOS E DERIVADOS

Em Julho de 2016, a subsidiária Supremo, contratou junto de uma instituição financeira brasileira um financiamento externo no montante de USD 9.239.298 com maturidade em 22 de Julho de 2019, amortizado em 5 prestações iguais com início em 24 de Julho de 2017. Nessa mesma data, foi celebrado um contrato cross currency interest rate swap com o objetivo de cobrir a exposição à taxa de câmbio. Este derivado permitiu à Supremo a fixação do valor nominal do financiamento em BRL 30.000.000 e o pagamento de juros à taxa CDI acrescida de um spread, replicando integralmente o plano de amortização do referido financiamento em USD.

Em Janeiro de 2018, a subsidiária Supremo, contratou junto de uma instituição financeira um financiamento externo no montante de cerca de 6 milhões de Euros com maturidade a 11 de Janeiro de 2019, com uma única amortização em janeiro de 2019. Nessa mesma data foi celebrado um contrato Non-delivery Forward com o objetivo de cobrir a exposição à taxa de câmbio no pagamento trimestral de juros e no reembolso de capital no vencimento, replicando integralmente o financiamento em euros.

Em Outubro de 2018, a subsidiária Margem, contratou junto de uma instituição financeira brasileira um financiamento externo no montante de USD 15.900.000 com maturidade em Outubro de 2019, com uma única amortização no vencimento. Nessa mesma data, foi celebrado um contrato cross currency interest rate swap com o objetivo de cobrir a exposição à taxa de câmbio. Este derivado permitiu à Margem a fixação do valor nominal do financiamento em BRL e o pagamento de juros à taxa CDI acrescida de um spread, replicando integralmente o plano de amortização do referido financiamento em USD.

#### INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS | COBERTURA

##### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL - COBERTURA DE INVESTIMENTOS EM OPERAÇÕES ESTRANGEIRAS

O Grupo Navigator procedeu, até maio de 2018, à cobertura do risco económico associado à exposição à taxa de câmbio da sua participação na Navigator North America. Para esse efeito, o Grupo tinha contratado um forward cambial com maturidade em maio de 2018, com um nocional em aberto de USD 25.050.000.

Este instrumento era designado como cobertura do investimento na subsidiária norte americana do Grupo, com as variações de justo valor reconhecidas no rendimento integral do período.

##### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL - COBERTURA DE VENDAS FUTURAS | RISCO CAMBIAL EUR/USD

O Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados com o objetivo de limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras estimadas em USD.

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre do exercício de 2018, o Grupo contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir a totalidade da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2019. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 1 de Janeiro de 2019 são Opções e Zero Cost Collar, num valor global de USD 346.666.667 e GBP 67.166.667, as quais atingem a sua maturidade entre 31 de dezembro de 2019 e 31 de janeiro de 2020, no caso dos USD e fevereiro 2020, para os GBP.

Já em 2019, procedeu-se a um reforço dos instrumentos financeiros, pela via da contratação adicional de GBP 57.000.000, repartido entre Opções e Zero Cost Collar, com maturidade em dezembro de 2019.

#### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL – COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA | TAXA DE JURO

O Grupo Navigator procede à cobertura dos pagamentos de juros futuros associados às emissões de papel comercial e do empréstimo obrigacionista, através da contratação de *swaps* de taxa de juro, onde paga uma taxa fixa e recebe uma taxa variável. O referido instrumento é designado como de cobertura dos fluxos de caixa associados ao programa de papel comercial e ao empréstimo obrigacionista. O risco de crédito não faz parte da relação de cobertura. As coberturas encontram-se em vigor até à maturidade dos instrumentos.

#### SEGMENTO DOS CIMENTOS E DERIVADOS – COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA | TAXA DE JURO

Em 2015 a subsidiária Secil contratou um empréstimo obrigacionista de Euros 60.000.000 que será reembolsado ao par em junho de 2020 e com pagamento de juros semestrais e postecipados. Adicionalmente, em 23 de junho de 2016, contratou um derivado de cobertura de risco de taxa de juro, através de um Interest rate swap (IRS) com valor nominal de Euros 60.000.000, com início a 9 de dezembro 2016 e vencimento a 9 de junho de 2020.

Em 2015 a subsidiária Secil contratou um empréstimo obrigacionista de Euros 80.000.000, com reembolso integral ao par em maio de 2020, com pagamento de juros semestrais e postecipados. Em 23 de junho de 2016, foi contratado um derivado de cobertura de risco de taxa de juro, através de um Interest rate swap (IRS) com valor nominal de Euros 80.000.000, com início em 25 de novembro de 2016 e vencimento a 25 de maio 2020.

#### SEGMENTO DOS CIMENTOS E DERIVADOS

A Secil concedeu um financiamento intercompany em Reais Brasileiros (BRL) à subsidiária Supremo e contratou um instrumento financeiro para cobrir o recebimento em euros do financiamento, nomeadamente um Non-deliverable Forward no montante total de BRL 10.564.866 com vencimento em outubro de 2019.

#### INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor de mercado, deduzido de eventuais imparidades (Nota 21).

## CRÉDITOS E VALORES A RECEBER

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor nominal, deduzido de eventuais imparidades identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas (Notas 2.1.3, 22 e 24).

## OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respetivos fluxos de caixa, descontados pela taxa efetiva de juro associada a cada um dos passivos (Nota 31).

# 35. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

## SALDOS COM PARTES RELACIONADAS E ACIONISTAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os Saldos com partes relacionadas e acionistas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018			31-12-2017		
	Outros Devedores (Nota 24)	Outros Credores (Nota 32)	Divida Remun. Corrente (Nota 31)	Outros Devedores (Nota 24)	Outros Credores (Nota 32)	Divida Remun. Corrente (Nota 31)
<b>Acionistas</b>						
Sodim, SGPS, S.A.	520	-	-	-	-	-
Cimigest, SGPS, S.A.	5.691	-	-	2.763	3.242	-
Cimo SGPS, S.A.	-	-	3.209.343	-	-	4.433.589
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	106	-	36.886
<b>Outras entidades relacionadas</b>						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	-	31.215	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	-	12.487	-
Sonagi, SGPS, S.A.	295	-	-	-	-	-
Soc. Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	-	-	-	-	504	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	109.264	202.631	-	128.262	481.578	-
Cotif Sicar	-	78.294	-	-	92.844	-
Enermontijo, S.A.	65.477	20.430	-	54.656	12.551	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	21.598	-
Inertogrande	214.674	-	-	213.993	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	127.533	-	-	126.852	-	-
Seribo, S.A.	-	-	-	-	324.717	-
Grupo Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	36.039	187.913	-	-	183.471	-
Acionistas minoritários da Ciment de Sibline*	-	1.980.168	-	-	5.873.015	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	19.849	-	-	20.409	-
<b>Total</b>	<b>559.493</b>	<b>2.489.285</b>	<b>3.209.343</b>	<b>526.632</b>	<b>7.057.631</b>	<b>4.470.475</b>

\* Dividendos atribuídos que aguardam liquidação



## TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E ACIONISTAS

No exercício de 2018 e 2017, as transações ocorridas com acionistas e outras partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018				2017			
	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
<b>Acionistas</b>								
Sodim, SGPS, S.A.	-	-	423	(1.877)	-	-	423	-
Cimigest SGPS, S.A.	(107.740)	-	15.596	-	(107.740)	-	15.596	(1.547)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(14.958)	-	-	-	(23.863)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(1.095)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(5.598)
	(107.740)	-	16.019	(16.835)	(107.740)	-	16.019	(32.103)
<b>Outras partes relacionadas</b>								
Sonagi - Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga, S.A.)	(964.578)	-	1.274	-	(1.037.624)	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(72.570)	-	134	-	(49.837)	-	1.600	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	670	-	-	-	4.327	-
Enermontijo, S.A.	(522.676)	409.768	-	-	(102.499)	218.205	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(17.401)	-	-	-	(222.120)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.030.784)	-	-	-	(2.770.573)	54.648	66.064	-
Seribo, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(4.810)
Setefrete, S.A.	(2.778.726)	-	-	-	(3.176.943)	-	20.351	-
Bestweb, Lda.	(42.788)	-	-	-	(39.786)	-	-	-
CLA - Caldas, Lopes, Almeida & Associados	(36.000)	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	(334)	(3.147)	-	3.600	(334)
	(6.465.523)	409.768	2.078	(334)	(7.402.529)	272.853	95.942	(5.144)

Os saldos e transações com Acionistas respeitam essencialmente a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado.

Em exercícios anteriores, foram celebrados contratos de arrendamento entre a Semapa e a Sonagi – Imobiliária, S.A. (que celebrou igualmente um contrato de arrendamento com a Navigator Paper Figueira, S.A.), relativos ao arrendamento de vários pisos de escritório no edifício de que esta é proprietária e onde opera a sede da Semapa, SGPS, S.A., na Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, em Lisboa.

Em Março de 2015 a subsidiária The Navigator Company celebrou com a Enerpar SGPS, Lda. um acordo através do qual pagou a esta última uma remuneração referente à promoção do projeto de *pellets* nos Estados Unidos da América. A Enerpar SGPS, Lda. é uma empresa que gere participações no sector das energias renováveis, e que detém a totalidade do capital da Enermontijo, S.A. (a qual se dedica à produção de *pellets* de madeira de origem florestal desde 2008), em que os seus acionistas possuíam ligações familiares a um administrador não executivo do Grupo.

No âmbito da identificação das partes relacionadas, para efeitos de relato financeiro, foram ainda referenciadas como partes relacionadas as sociedades AVE, S.A. e Setefrete, S.A., por se tratarem de empresas associadas da subsidiária Secil às quais o Grupo adquire serviços de tratamento de resíduos e combustíveis alternativos, no primeiro caso, e estava na movimentação de carga para os navios, no segundo.

Conforme referido na Nota 21, no exercício de 2018 o Grupo, através da sua subsidiária Semapa Next, S.A., celebrou um contrato com vista à realização de um investimento de 12 milhões de dólares no “Alter Venture Partners Fund 1”, entidade esta da qual um administrador não executivo da Semapa é membro da equipa executiva.

## REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os gastos com benefícios de curto prazo/remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Semapa, e membros dos conselhos de administração das restantes empresas do Grupo, encontram-se descritos na Nota 7. Todos os detalhes da política de remunerações dos membros do Conselho de Administração da Semapa encontram-se detalhados no relatório do Governo Societário da sociedade, Parte I - Secção D.

Adicionalmente, no que respeita a benefícios pós emprego e conforme descrito na Nota 29, em 31 de dezembro de 2018, o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós emprego, respeitantes a um administrador do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1.025.289 (31 de dezembro de 2017 relativos a dois administradores: Euros 1.701.096).

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, relativamente aos membros do Conselho de Administração da Semapa, não existiam: i) quaisquer responsabilidades adicionais afetas a outros benefícios de longo prazo, ii) benefícios de cessação de emprego, iii) pagamentos com base em ações atribuídas nem iv) quaisquer saldos pendentes.

## 36. DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS

O Grupo no âmbito do desenvolvimento da sua atividade incorre em diversos encargos de carácter ambiental, os quais, dependendo das suas características, estão a ser capitalizados ou reconhecidos como um custo nos resultados operacionais do período.

Os dispêndios de carácter ambiental incorridos para preservar recursos ou para evitar ou reduzir danos futuros, e que se considera que permitem prolongar a vida ou aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo, são capitalizados.

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no exercício de 2018 e 2017, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	2018			2017		
	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados
Emissões para a atmosfera	-	9.506.967	5.636.557	-	2.509.248	130.237
Energia	-	-	3.018.088	-	-	313.756
Gestão de resíduos	(610.458)	1.662.730	13.439	(801.410)	1.619.646	-
Proteção da natureza	-	634.665	-	-	628.474	193.149
Gestão das águas	-	13.943.971	88.994	-	12.399.758	160.920
Outras atividades	-	2.905.139	1.850.095	-	4.384.484	737.914
	<b>(610.458)</b>	<b>28.653.473</b>	<b>10.607.173</b>	<b>(801.410)</b>	<b>21.541.609</b>	<b>1.535.976</b>

### 37. FATURAÇÃO DE SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS E AUDITORIA

No decurso do exercício em análise, e na sequência da deliberação da Assembleia Geral Extraordinária, datada de 22 de setembro de 2017, o Grupo procedeu a alteração do seu Revisor Oficial de Contas, com efeitos a 1 de janeiro de 2018, para a KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A..

No período findo em 31 de dezembro de 2018, os honorários faturados pela sociedade de revisores oficiais de contas (KPMG) e outras entidades pertencentes à mesma rede relativamente à revisão legal das contas e auditoria anual, revisão limitada das contas intercalares, outros serviços de garantia de fiabilidade e outros serviços, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	235.701
Serviços de assessoria fiscal permitidos	-
Outros serviços de garantia de fiabilidade	11.363
Outros serviços	25.000
	<b>272.064</b>

No exercício de 2018, o anterior Revisor Oficial de Contas, PwC, ainda faturou ao Grupo um montante de Euros 576.553 relativos aos trabalhos de revisão legal das contas do exercício de 2017.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2017, os honorários faturados pela sociedade de revisores oficiais de contas em funções nesse exercício (PwC) e outras entidades pertencentes à mesma rede decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	720.815
Serviços de assessoria fiscal permitidos	49.913
Outros serviços de garantia de fiabilidade	18.080
Outros serviços	24.500
	<b>813.308</b>

Os serviços referentes a assessoria fiscal referem-se essencialmente a *compliance fiscal*, estando os mesmos integralmente enquadrados no período transitório expresso no artigo 3.º da Lei 140/2015.

Os serviços indicados como Outros serviços de garantia de fiabilidade dizem respeito a emissão de relatórios sobre informação financeira, certificação de despesas de I&D para efeitos de subsídios, suporte especializado no âmbito dos relatórios de sustentabilidade de subsidiárias do Grupo e emissão de pareceres para certificação de créditos incobráveis.

Os serviços indicados como Outros serviços incluem essencialmente assessoria prestada no âmbito do estudo de impacto socioeconómico da Navigator Tissue Cacia faturado por outra entidade da rede KPMG.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

## 38. NÚMERO DE PESSOAL

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

Segmento	31-12-2018	31-12-2017	Var. 18/17
Pasta e Papel	3.282	3.197	85
Cimento e Derivados	2.470	2.556	(86)
Ambiente	270	270	-
Holdings e outros	32	28	4
	<b>6.054</b>	<b>6.051</b>	<b>3</b>

## 39. COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Garantias prestadas</b>		
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	24.053.434	26.022.893
IAPMEI	5.594.650	5.762.249
APSS - Admi. dos Portos de Setúbal e Sesimbra	2.605.009	2.605.009
Desalfandegamento de produtos	1.835.250	1.835.250
Agência Estatal de Administ. Tributaria Espanhola	1.033.204	1.033.204
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional LVT	876.372	1.000.926
Conselho de Emprego, Indústria e Turismo (Espanha)	954.118	954.118
Direção Geral de Alfândegas de Setúbal	-	800.000
APDL - Administração do Porto de Leixões	720.657	711.219
Simria	338.829	338.829
Instituto de Conservação da Natureza - Arrábida	474.444	406.540
Secretaria Regional do Ambiente e Recursos Naturais	-	274.595
IAPMEI (âmbito do PEDIP)	209.305	209.305
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Norte	236.403	236.403
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Centro	745.825	727.825
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Algarve	534.620	534.620
CCRLVT	298.638	-
Mercedes Benz - Aluguer de veículos	500.000	500.000
Outras	2.036.526	1.695.324
	<b>43.047.283</b>	<b>45.648.309</b>
<b>Outros compromissos</b>		
De compra		
Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	27.842.940	109.933.881
Madeira	197.544.779	89.569.000
Energia Elétrica	18.029.651	26.704.382
Matérias primas - Petcoque e Carvão	13.689.302	360.771
Outros	5.951.569	5.066.433
Contratos de renda de terrenos florestais	52.667.093	53.498.715
Hipotecas sobre Terrenos, Imóveis e Equipamentos	61.893.651	59.794.669
	<b>377.618.984</b>	<b>344.927.851</b>
	<b>420.666.267</b>	<b>390.576.160</b>

No âmbito do processo de inspeção fiscal ao exercício de 2013, a subsidiária The Navigator Company, S.A. foi notificada no dia 4 de Setembro de 2017 do Relatório Final de Inspeção Tributária, o qual deu origem a uma liquidação adicional de imposto no montante de Euros 20.556.589. Não concordando com a correção identificada, a Navigator decidiu contestar a mesma e apresentar uma garantia bancária no valor de Euros 26.022.893 para suspender o processo de execução fiscal respetivo, no seguimento de diversos processos de contencioso já apresentados sobre o tema, desde 2012.

Após decisão favorável de um dos processos de maior relevância apresentado e, fruto da insistência da Navigator ao longo deste contencioso e em particular desde o final de 2017, da alteração do entendimento interno da própria AT sobre uma das questões essenciais em discussão (i.e., a admissibilidade de reporte do RFAI), no final de 2018, a Autoridade Tributária (AT) veio permitir a dedução da totalidade do RFAI constituído pela Navigator nos períodos compreendidos entre 2009 e 2013. Nesta base, já em 2018 o valor da garantia bancária foi reduzido para Euros 24.053.434, esperando-se a libertação da garantia em 2019 após a conclusão do processo.

As garantias prestadas ao IAPMEI incluem essencialmente as garantias realizadas no âmbito dos contratos de Investimento celebrados entre o Estado Português e a Navigator Pulp Cacia, S.A. (Euros 2.438.132) e Navigator Tissue Ródão, S.A. (Euros 2.771.188), de acordo com os termos e condições estipulados na Norma de Pagamentos aplicável aos Projetos aprovados ao abrigo dos Sistemas de Incentivos do QREN. Em 2018, a garantia prestada pela Navigator Tissue Ródão, S.A. foi desmobilizada.

A rubrica Outros compromissos de compra de Ativos fixos tangíveis referiam-se, em 31 de dezembro de 2017, essencialmente aos compromissos assumidos pela subsidiária Navigator relativos a investimentos em equipamento fabril, nomeadamente no âmbito do projeto de aumento de capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz e da nova linha de produção de Tissue em Cacia concluídos em 2018.

Em 31 de dezembro de 2018 os compromissos assumidos para 2019 relativos a compra de madeira ascendiam a Euros 197.544.779 (mercado ibérico e extra-ibérico). A estes compromissos acrescem Euros 89.569.000 relativos a contratos de longo prazo de aquisição de madeiras.

O montante referente à rubrica Energia Elétrica corresponde a compromissos de aquisição assumidos pelas subsidiárias brasileiras da Secil.

No âmbito dos contratos de financiamento com o BEI, o Grupo Navigator prestou ainda garantias bancárias no valor de 91,346 milhões de Euros.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os compromissos assumidos pelo Grupo com locações operacionais decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Não mais de um ano	3.596.579	3.258.777
Mais de um ano e não mais de cinco	4.809.132	4.828.374
	<b>8.405.711</b>	<b>8.087.151</b>
<b>Custos incorridos no exercício</b>	<b>4.156.314</b>	<b>3.306.061</b>

## 40. OUTROS COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELAS EMPRESAS DO GRUPO

### DEPÓSITO CAUÇÃO

A subsidiária Ciminpart vendeu em 2012 a sua participação na VIROC. No âmbito deste processo, a Secil constituiu penhor sobre um depósito bancário no montante de Euros 400.000.

## 41. ATIVOS CONTINGENTES

### ATIVOS CONTINGENTES DE NATUREZA NÃO FISCAL

#### TAXA DE REFORÇO E MANUTENÇÃO DE INFRAESTRUTURAS

No âmbito do processo de licenciamento nº 408/04 relativo ao projeto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à Navigator relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infraestrutura (“TMUE”) no valor de Euros 1.199.560, com a qual a empresa discorda.

Em causa está o quantitativo cobrado a título desta taxa no processo de licenciamento acima referido, relativo à construção da nova fábrica de papel, no complexo industrial da Mitrena, em Setúbal. A Navigator discorda do valor cobrado, tendo reclamado da aplicação da mesma, em 25 de fevereiro de 2008, por requerimento nº 2485/08, e impugnado judicialmente o indeferimento da reclamação em 28 de outubro de 2008, o qual mereceu indeferimento em 3 de outubro de 2012 e foi objeto de recurso para o STA em 13 de novembro de 2012, o qual fez baixar a ação ao TCA em 4 de julho de 2013, cuja decisão se aguarda.

#### FUNDO DE REGULARIZAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

Para além das questões de natureza fiscal referidas no ponto seguinte, foi apresentado no Tribunal Administrativo de Almada, em 2 de junho de 2010 novo requerimento, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando Euros 136.243.939, relativos a ajustamentos efetuados nas demonstrações financeiras do grupo após a sua privatização, por via de imparidades e ajustamentos em ativos e responsabilidades não registadas, os quais não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

Em 24 de maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal. O Tribunal deu razão às pretensões do Grupo a este propósito, foram nomeados peritos pelas partes, o relatório pericial foi emitido em Julho de 2017, tendo sido, nessa sequência requerida, quer pela The Navigator Company, S.A., quer pelo Ministério das Finanças, a comparência dos Peritos designados em audiência de julgamento, para prestação de esclarecimentos verbais sobre o relatório pericial, encontrando-se ainda por designar a data para realização da audiência de julgamento.

## PENHORAS

No primeiro trimestre de 2019 as empresas do Grupo Navigator irão intentar Ação Administrativa de Responsabilidade Civil contra o Ministério das Finanças a qual visa o reconhecimento do seu direito e consequente condenação do Ministério das Finanças ao pagamento de uma indemnização pelos encargos em que as autoras incorreram no ano de 2018 na colaboração prestada à Autoridade Tributária e Aduaneira no âmbito de penhoras em processos de execução fiscal.

## ATIVOS CONTINGENTES DE NATUREZA FISCAL

### FUNDO DE REGULARIZAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de abril de 2008, a The Navigator Company apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13 de outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas diretamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de maio de 2011 (Processo n.º 0993A/ 02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas.

Em 13 de dezembro de 2017 a The Navigator Company, S.A. celebrou um acordo extra-judicial com o Tesouro, no qual se reconheceu a responsabilidade do FRDP pelo ressarcimento do valor de Euros 5.725.771, correspondente ao valor de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC) pago indevidamente, resultante de invocada qualificação/consideração incorreta, por parte da administração tributária, da menos valia fiscal apurada na sequência das operações realizadas pela então Soporcel, S.A. em 2003, e, bem assim, a promover a restituição à Navigator da mencionada quantia.

Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 24.649.956, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução via pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Acordo extra judicial de 31-12-2017	Valores em aberto
<b>Processos transitados em Julgado</b>							
IVA - Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-	-	-	-
IRC	2001	314.340	-	-	(314.340)	-	-
IRC	2002	625.033	(625.033)	-	-	-	-
IRC	2002	18.923	-	-	-	-	18.923
IVA	2002	2.697	(2.697)	-	-	-	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-	-	-	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	-	(24.315)	-	-
IRC	2003	5.725.771	-	-	-	(5.725.771)	-
IRC (RF)	2004	3.324	-	-	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	-	(139.023)	-	627.372
Imposto Selo	2004	497.669	-	-	(497.669)	-	-
IRC (RF)	2005	1.736	(1.736)	-	-	-	-
Despesas		314.957	-	-	-	-	314.957
		<b>15.876.240</b>	<b>(8.210.546)</b>	<b>-</b>	<b>(975.347)</b>	<b>(5.725.771)</b>	<b>964.576</b>
<b>Processos não transitados em julgado</b>							
IRC	2005	11.754.680	-	(1.360.294)	-	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	-	(1.108.178)	-	-	10.781.893
IVA	2003	2.509.101	-	-	-	-	2.509.101
		<b>26.153.852</b>	<b>-</b>	<b>(2.468.472)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23.685.380</b>
		<b>42.030.092</b>	<b>(8.210.546)</b>	<b>(2.468.472)</b>	<b>(975.347)</b>	<b>(5.725.771)</b>	<b>24.649.956</b>

## LIQUIDAÇÕES PAGAS EM CONTENCIOSO

Em 31 de dezembro de 2018 e de 2017 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas, não reconhecidas no ativo, respeitam ao Grupo Navigator e resumem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
IRC agregado 2005	10.394.386	10.394.386
IRC agregado 2006	8.150.146	8.150.146
Revisão oficiosa NVG Paper Figueira 2013	8.621.705	-
	<b>27.166.237</b>	<b>18.544.532</b>

## 42. COTAÇÕES UTILIZADAS

Os ativos e passivos das subsidiárias e associadas estrangeiras foram convertidos para contravalores em euros, ao câmbio de 31 de dezembro de 2018.



As rubricas de resultados foram convertidas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram refletidas na Reserva de conversão cambial no capital próprio. As cotações utilizadas no exercício de 2018 e 2017, face ao Euro, foram as seguintes:

	31-12-2018	31-12-2017	Valorização/ (desvalorização)		31-12-2018	31-12-2017	Valorização/ (desvalorização)
TND (dinar tunisino)				DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do período	3,1249	2,7184	(14,95%)	Câmbio médio do período	7,4532	7,4386	(0,20%)
Câmbio de fim do período	3,4928	2,9454	(18,58%)	Câmbio de fim do período	7,4673	7,4449	(0,30%)
LBN (libra libanesa)				HUF (florim húngaro)			
Câmbio médio do período	1.780,30	1.703,00	(4,54%)	Câmbio médio do período	318,8899	309,2462	(3,12%)
Câmbio de fim do período	1.726,10	1.807,90	4,52%	Câmbio de fim do período	320,9800	310,3300	(3,43%)
USD (dólar americano)				AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do período	1,1810	1,1297	(4,54%)	Câmbio médio do período	1,5797	1,4732	(7,23%)
Câmbio de fim do período	1,1450	1,1993	4,53%	Câmbio de fim do período	1,6220	1,5346	(5,70%)
GBP (libra esterlina)				MZM (metical moçambicano)			
Câmbio médio do período	0,8847	0,8763	(0,96%)	Câmbio médio do período	71,9575	72,1990	0,33%
Câmbio de fim do período	0,8945	0,8872	(0,82%)	Câmbio de fim do período	70,9500	71,4800	0,74%
PLN (złoti polaco)				BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	4,2615	4,2573	(0,10%)	Câmbio médio do período	4,3087	3,6081	(19,42%)
Câmbio de fim do período	4,3014	4,1770	(2,98%)	Câmbio de fim do período	4,4383	3,9683	(11,84%)
SEK (coroa sueca)				MAD (Dirame marroquino)			
Câmbio médio do período	10,2583	9,6354	(6,46%)	Câmbio médio do período	10,8811	10,9633	0,75%
Câmbio de fim do período	10,2548	9,8438	(4,18%)	Câmbio de fim do período	11,0504	11,2210	1,52%
CZK (coroa checa)				NOK (coroa norueguesa)			
Câmbio médio do período	25,6469	26,3309	2,60%	Câmbio médio do período	9,5975	9,3294	(2,87%)
Câmbio de fim do período	25,7240	25,5350	(0,74%)	Câmbio de fim do período	9,9483	9,8403	(1,10%)
CHF (franco suíço)				AOA (kwanza angolano)			
Câmbio médio do período	1,1549	1,1115	(3,91%)	Câmbio médio do período	303,4909	190,6947	(59,15%)
Câmbio de fim do período	1,1269	1,1702	3,70%	Câmbio de fim do período	361,8230	202,9815	(78,25%)
TRY (lira turca)				MXN (peso mexicano)			
Câmbio médio do período	5,7077	4,1194	(38,56%)	Câmbio médio do período	22,7003	21,3286	(6,43%)
Câmbio de fim do período	6,0588	4,5464	(33,27%)	Câmbio de fim do período	22,4921	23,6612	4,94%
ZAR (rand Sul Africano)				AED (Dirrã)			
Câmbio médio do período	15,6188	15,0442	(3,82%)	Câmbio médio do período	4,3344	3,9549	(9,60%)
Câmbio de fim do período	16,4594	14,8054	(11,17%)	Câmbio de fim do período	4,2050	4,1215	(2,03%)

## 43. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO E ALTERAÇÕES DE PERÍMETRO

### EMPRESAS INSTRUMENTAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa			
		Direta	Indireta	31-12-2018	31-12-2017
Empresa-mãe:					
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Lisboa				
Subsidiárias:					
Seminv, SGPS, S.A.*	Lisboa	-	-	-	100,00
Seinpart, SGPS, S.A.*	Lisboa	-	-	-	100,00
Seinpar Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00	100,00
Celcimo S.L.	Madrid	-	100,00	100,00	100,00
Semapa Next, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	100,00
Aphelion, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	100,00

\* Sociedade liquidada no decurso do exercício

## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR INCLUÍDAS NO CONSOLIDADO PELO MÉTODO INTEGRAL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31-12-2018	31-12-2017
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Setúbal	35,73	33,71	69,44	69,44	69,40
Subsidiárias:						
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	97,00	-	97,00	67,35	67,32
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	69,44	69,40
About Balance - SGPS, S.A.	Lisboa	-	-	-	-	69,40
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Tissue Ibérica, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,44	-
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,69	55,66
Magellan Holdings Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Financial Services Sp. Z o.o.	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	-	-	-	-	69,40
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos,	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndio	Portugal	-	64,80	64,80	45,00	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.	Setúbal	-	-	-	-	69,40
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	-	-	-	69,40
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,44	69,40
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	-	-	-	-	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	95,00	95,00	65,97	64,27
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	89,91	89,91	62,43	63,36
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	90,72	90,72	62,99	61,56
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	69,44	69,40
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Switzerland Ltd.	Suíça	25,00	75,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Rus Company, LLC	Russia	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	69,44	69,40
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	69,44	-
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00	69,44	69,40

## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO SECIL INCLUÍDAS NO CONSOLIDADO PELO MÉTODO INTEGRAL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31-12-2018	31-12-2017
Empresa-mãe:						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	99,998	-	99,998	99,998	99,998
Subsidiárias						
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	99,80	0,20	100,00	99,998	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37,50	25,00	62,50	62,499	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Sociedade de Inertes, Lda	Nacala	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Cement, B.V. (ex Seciment Investments, B.V.)	Terneuzen	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	98,716	98,716
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	98,519	98,519
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	50,999	50,999
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Lusoinertes, S.A. (c)	Lisboa	-	-	-	-	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998	99,998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998	74,998
Allmicroalgae - Natural products, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	99,53	-	99,53	99,528	99,528
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70,00	70,00	69,999	69,999
Secil Brasil Participações, S.A.	Rio de Janeiro	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Supremo Cimentos, SA	Santa Catarina	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Paraná	-	100,00	100,00	99,998	99,998
I3 Participações e Serviços, Ltda. (g)	Rio de Janeiro	-	-	-	-	99,998
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Cimentos de Sibline, S.A.L	Beirute	28,64	22,41	51,05	51,049	51,049
Soime, S.A.L	Beirute	-	51,05	51,05	51,049	51,049
Cimentos Madeira, Lda. (a)	Funchal	57,14	42,86	100,00	99,998	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda. (d)	Funchal	-	-	-	-	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	100,00	100,00	99,998	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda.	Funchal	-	51,00	51,00	50,999	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A. (e)	Funchal	-	-	-	-	57,142
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A. (b)	Lisboa	-	-	-	-	99,998
Secil Cement BV (ex Finlandimmo Holding BV) (f)	Terneuzen	-	-	-	-	99,998
SPB, SGPS, Lda.	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Prébetão, S.A.	Montijo	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Cementos Secil, SLU	Madrid	100,00	-	100,00	99,998	99,998

(a) Aquisição da quota, representativa do capital social da Cimentos Madeira, Lda., em 27 de março de 2018

(b) Empresa liquidada em 10 de outubro de 2018

(c) Empresa fundada por incorporação na empresa Secil Britas, S.A., em 28 de novembro de 2018

(d) Empresa fundada por incorporação na empresa Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A., em 18 de dezembro de 2018

(e) Empresa fundada por incorporação na empresa Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A., em 20 de dezembro de 2018

(f) Empresa fundada por incorporação na empresa Secil Cement, B.V. (ex Seciment Investments, B.V.), em 31 de dezembro de 2018

(g) Empresa liquidada em dezembro de 2018

## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO ETSA INCLUÍDAS NO CONSOLIDADO PELO MÉTODO INTEGRAL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31-12-2018	31-12-2017
Empresa-mãe:						
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99	99,99
Subsidiárias:						
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	100,00	100,00
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	100,00	100,00
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Espanha	100,00	-	100,00	100,00	100,00

## ALTERAÇÕES DE PERÍMETRO

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, o perímetro foi alterado face ao exercício precedente pelas seguintes operações:

- Liquidação da Seminv, SGPS, S.A.
- Liquidação da Seinpart, SGPS, S.A.
- Fusão por incorporação da AboutBalance SGPS, S.A. na Navigator Tissue Cacia, S.A.
- Fusão por incorporação da Navigator Paper Setúbal, S.A. na Navigator Tissue Cacia, S.A.
- Fusão por incorporação da Navigator Floresta, SGPS, S.A. na The Navigator Company, S.A.
- Fusão por incorporação Navigator Paper Holding, SGPS, S.A. na About The Future, S.A.
- Fusão por incorporação da Portucel Florestal, S.A. na Eucaliptusland, S.A.
- Liquidação da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A.
- Fusão por incorporação da Lusoinertes, S.A. na Secil Britas, S.A.
- Fusão por incorporação da Promadeira, Lda. na Brimade – Sociedade de Britas da Madeira, S.A.
- Fusão por incorporação da Pedra Regional, S.A. na Brimade – Sociedade de Britas da Madeira, S.A.
- Fusão por incorporação da Secil Cement, BV (Ex Finlandimmo Holding BV) na Secil Cement, BV (Ex-Seciment Investment BV)

## 44. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

### *Semapa SGPS, S.A. | Aquisição de ações próprias*

Em janeiro de 2019, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 27.874 ações próprias, passando a deter a 0,82% do respetivo capital social.

### *Grupo Navigator | Criação de novo plano de contribuição definida – The Navigator Company III*

Na sequência do requerimento feito pela subsidiária Navigator ao Conselho de Administração da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), com vista a alteração do Contrato Constitutivo do Fundo de Pensões para a criação de um novo plano de Contribuição Definida (CD), foi deliberado a 28 de dezembro de 2018 pela ASF a autorização para a criação do novo plano conforme proposto. A proposta de alteração ao Contrato Constitutivo está de pendente de validação e assinatura da ASF e dos associados.

### *Grupo Navigator | Alargamento de maturidades dos financiamentos*

Em janeiro de 2019, no âmbito do processo de refinanciamento do Grupo Navigator – com extensão das maturidades – e em substituição de uma linha de papel comercial pré-existente, foi contratada uma linha de papel comercial de 75 milhões de Euros e, simultaneamente, um financiamento por obrigações de 50 milhões de Euros, ambos com vencimento em 2026.

Já em fevereiro de 2019, o Grupo contratou uma linha de papel comercial “green”, no montante de 65 milhões de Euros, com um prazo de 7 anos (amortizing), em que as condições de financiamento estão vinculadas à classificação ESG

atribuída por entidade especializada. Esta linha substitui um programa normal de papel comercial, de 50 milhões de Euros, que estava em vigor em 2018.

Ainda em fevereiro de 2019, o Grupo tomou, por um prazo de 10 anos (amortizing), o valor de 40 milhões de Euros relativo ao financiamento do BEI que havia sido contratado em julho de 2018.

#### *The Navigator Company, S.A. | Aquisição de ações próprias*

Em Janeiro de 2019, a Navigator adquiriu em bolsa 880.882 ações próprias correspondentes a 0,243% do respetivo capital social.

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

### PRESIDENTE:

HEINZ-PETER ELSTRODT

### VOGAIS:

JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA BAPTISTA

CARLOS EDUARDO COELHO ALVES

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

JOSÉ ANTÔNIO 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

## PARTE 4

### CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS CONSOLIDADAS





KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.  
Edifício Monumental - Av. Praia da Vitória, 71 - A, 8º  
1069-006 Lisboa - Portugal  
+351 210 110 000 | www.kpmg.pt

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.** (o Grupo), que compreendem a demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 3.992.272.013 euros e um total de capital próprio de 1.257.590.681 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos acionistas de 132.554.337 euros), a demonstração dos resultados consolidados, a demonstração do rendimento integral consolidada, a demonstração das alterações nos capitais próprios consolidados e a demonstração dos fluxos de caixa consolidados relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras consolidadas que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira consolidada da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.** em 31 de dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa consolidados relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas” abaixo. Somos independentes das entidades que compõem o Grupo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

#### Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras consolidadas do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras consolidadas como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., a firma portuguesa membro da rede KPMG, composta por firmas independentes afiliadas da KPMG International Cooperative (“KPMG International”), uma entidade suíça.

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. Capital Social: 3.916.000 Euros - Pessoa Colectiva Nº PT 502 161 078 - Inscrito na O.R.O.C. Nº 189 - Inscrito na C.M.V.M. Nº 20161489 Matriculada na Conservatória do registo Comercial de Lisboa sob o Nº PT 502 161 078



---

## Recuperabilidade do *goodwill*, outros ativos intangíveis e ativos fixos tangíveis

---

Ver notas 1.6.2, 1.7, 1.8 e 1.10 do Resumo das principais políticas contabilísticas, notas 3.1 e 3.6 das Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes e notas 15, 16 e 17 das Demonstrações Financeiras

---

### O Risco

A recuperabilidade do *goodwill* (346.170.987 euros), outros ativos intangíveis (292.846.882 euros) e dos ativos fixos tangíveis (2.043.753.765 euros) é crítica devido à materialidade dos valores envolvidos e à complexidade e subjetividade associada aos testes de imparidade, nomeadamente decorrente da incerteza inerente às projeções financeiras, as quais se baseiam em expectativas do Conselho de Administração, materializadas em planos de negócio, que têm por base diversos pressupostos, associados a taxas de desconto, margens perspectivadas, taxas de crescimento de curto e longo prazo, planos de investimento e comportamentos da procura, pressupostos não observáveis no mercado.

### A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspetos:

- Análise dos procedimentos de orçamentação em que as projeções se baseiam, por referência à comparação do desempenho atual com estimativas efetuadas em períodos anteriores, e a integridade do modelo de fluxos de caixa descontados;
- Comparação dos pressupostos internos e externos utilizados e razoabilidade dos mesmos, tais como as tendências atuais do negócio, o desempenho do mercado, inflação, crescimento económico projetado e taxas de desconto;
- Execução de análises de sensibilidade à robustez dos pressupostos e previsões utilizados;
- Envolvimento de especialistas na aferição da taxa de custo médio de capital; e,
- Avaliação da adequação das divulgações do Grupo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.





---

## Justo valor dos ativos biológicos

---

Ver nota 1.11 do Resumo das principais políticas contabilísticas, nota 3.4 das Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes e nota 18 das Demonstrações Financeiras

---

### O Risco

A determinação do justo valor dos ativos biológicos (119.614.567 euros) é efetuado através de um modelo desenvolvido internamente, baseado em projeções económicas e de mercado, cujos pressupostos nomeadamente a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, o valor das rendas dos terrenos próprios e arrendados, os custos de recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto, requerem um elevado grau de estimativa e julgamento do Conselho de Administração.

### A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspetos:

- Validação da correção matemática e da integridade subjacente ao modelo;
- Análise dos procedimentos de orçamentação em que as projeções se baseiam;
- Comparação do desempenho atual das variáveis subjacentes ao modelo com estimativas efetuadas em períodos anteriores, nas principais variáveis: a produtividade das florestas, o valor das rendas dos terrenos, os custos de estrutura, os custos de recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção;
- Comparação dos pressupostos internos e externos utilizados no modelo, como o preço *spot* e de tendência e a taxa de desconto com os dados de mercado e análise de sensibilidade dos mesmos;
- Avaliação da adequação das divulgações do Grupo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.





---

## Impostos e matérias fiscais

---

Ver notas 1.14 e 1.21 do Resumo das principais políticas contabilísticas, notas 3.2 e 3.5 das Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes e notas 11 e 30 das Demonstrações Financeiras

---

### O Risco

A aplicação da legislação fiscal às diversas transações tem uma complexidade inerente e requer o exercício de julgamento na determinação do respetivo impacto fiscal, bem como na identificação de contingências fiscais, quantificação de provisões e determinação de passivos contingentes.

A estimativa das eventuais quantias a depender requer um elevado grau de julgamento por parte do Conselho de Administração, o qual avalia a probabilidade de desfecho, suportado pelo parecer de assessores jurídicos e fiscais.

### A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspetos:

- Compreensão e avaliação dos processos de monitorização de contingências fiscais, incluindo inquéritos ao Conselho de Administração e aos diretores da área fiscal sobre as bases das suas estimativas e julgamentos;
- Análise aos processos fiscais que se encontram em curso, bem como as potenciais contingências fiscais, com o apoio de especialistas fiscais e revimos a documentação existente;
- Análise às respostas aos pedidos de informação efetuados aos advogados externos;
- Avaliação da consistência dos critérios utilizados face aos exercícios anteriores; e
- Avaliação da adequação das divulgações do Grupo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.

---

### Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras consolidadas

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Grupo de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão, incluindo o relatório do governo societário, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras consolidadas isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Grupo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Grupo.







### **Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas**

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Grupo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Grupo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras consolidadas, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- obtemos prova de auditoria suficiente e apropriada relativa à informação financeira das entidades ou atividades dentro do Grupo para expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas. Somos responsáveis pela orientação, supervisão e desempenho da auditoria do Grupo e somos os responsáveis finais pela nossa opinião de auditoria;



- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras consolidadas do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e,
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas, e as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como a verificação de que a informação não financeira foi apresentada.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Grupo, não identificámos incorreções materiais.

### **Sobre o relatório de governo societário**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4, do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis ao Grupo nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

### **Sobre a informação não financeira prevista no artigo 508.º-G do Código das Sociedades Comerciais**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 6, do Código das Sociedades Comerciais, informamos que o Grupo preparou um relatório separado do relatório de gestão que inclui a informação não financeira, conforme previsto no artigo 508.º-G do Código das Sociedades Comerciais, tendo o mesmo sido publicado juntamente com o relatório de gestão.







**Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014**

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.** (entidade-mãe do Grupo) pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 22 de setembro de 2017 para um mandato compreendido entre 2018 e 2021.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização do Grupo em 18 de março de 2019.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Grupo durante a realização da auditoria.

18 de março de 2019

---

**KPMG & Associados -**  
**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)**  
representada por  
Paulo Alexandre Martins Quintas Paixão (ROC n.º 1427)

**SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal  
Demonstrações Financeiras Consolidadas**

**Exercício de 2018**

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2018 e dar o nosso parecer sobre o Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentadas pelo Conselho de Administração da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2018.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração e Directores da Sociedade. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, KPMG & Associados, SROC, Lda., acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciámos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. O Conselho Fiscal analisou as propostas que lhe foram presentes para prestação de serviços que não de auditoria pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, tendo aprovado aquelas que respeitavam a serviços permitidos, não afectavam a independência da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e cumpriam os demais requisitos legais.
5. No âmbito das nossas funções, verificámos que:
  - a) a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração da posição financeira consolidada, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações nos capitais próprios consolidados, a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e as Notas às demonstrações financeiras consolidadas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da

empresa, dos seus resultados, do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;

- b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
  - c) o Relatório de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa e do conjunto das filiais incluídas na consolidação, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade.
  - d) O Relatório sobre o Governo Societário inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários e teve em conta as recomendações do Código do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).
6. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da Empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
- a) seja aprovado o Relatório de Gestão;
  - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas.
7. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da Empresa, bem como à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, KPMG & Associados, SROC, Lda.

Lisboa, 18 de Março de 2019

O Presidente do Conselho Fiscal,

*José Manuel Oliveira Vitorino*

O Vogal,

*Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira*

O Vogal,

*Maria da Graça Torres Ferreira da Cunha Gonçalves*

## PARTE 5

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS



## DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DOS RESULTADOS POR NATUREZAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	2018	2017
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>			
Vendas e serviços prestados	4	13.297.832	13.037.095
Outros rendimentos	5	30.168	301.884
Fornecimentos e serviços externos	6	(4.338.360)	(3.009.893)
Gastos com o pessoal	7	(9.241.498)	(9.471.494)
Outros gastos	8	(428.616)	(368.696)
(Gastos) / reversões de depreciações e amortizações	9	(190.390)	(199.655)
<b>Resultado operacional</b>		<b>(870.864)</b>	<b>289.241</b>
Apropriação de resultados em empresas subsidiárias	10	147.842.004	138.591.309
<b>Resultados financeiros</b>	<b>11</b>	<b>(14.925.829)</b>	<b>(15.369.843)</b>
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>132.045.311</b>	<b>123.510.707</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	12	509.026	582.760
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>132.554.337</b>	<b>124.093.467</b>
<b>Resultados por ação</b>			
Resultados básicos por ação, Eur	13	1,643	1,538
Resultados diluídos por ação, Eur	13	1,643	1,538

As notas seguintes são parte integrante das presentes demonstrações financeiras separadas

## DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DO RESULTADO INTEGRAL EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	2018	2017
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>132.554.337</b>	<b>124.093.467</b>
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>			
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias	19	(31.379.718)	(64.243.237)
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>			
Benefícios pós-emprego			
Ganhos/(perdas) actuariais	22	-	(105.741)
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias	19	(9.605.810)	2.956.333
<b>Total de outros rendimentos integrais</b>		<b>(40.985.528)</b>	<b>(61.392.645)</b>
<b>Total dos rendimentos integrais</b>		<b>91.568.809</b>	<b>62.700.822</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes demonstrações financeiras separadas

# DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017

Valores em Euros	Notas	31-12-2018	31-12-2017
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo não corrente</b>			
Ativos fixos tangíveis	14	722.773	492.548
Investimentos em subsidiárias	10	1.375.391.926	1.412.427.451
Instrumentos de capital próprio ao justo valor	28	10.372	-
Outros ativos financeiros	28	15.339	13.673
		<b>1.376.140.410</b>	<b>1.412.933.672</b>
<b>Ativo corrente</b>			
Valores a receber	16	13.444.032	11.940.776
Caixa e seus equivalentes	17	105.675	51.472
		<b>13.549.707</b>	<b>11.992.248</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>1.389.690.117</b>	<b>1.424.925.920</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital próprio</b>			
Capital social	18	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	18	(6.740.954)	(6.036.401)
Reservas legais	19	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	19	896.323.538	817.155.627
Lucros retidos	19	83.870.483	34.979.997
Ajustamentos em ativos financeiros	19	(313.619.142)	(224.760.490)
		<b>757.799.550</b>	<b>719.304.358</b>
Resultado líquido do exercício	13	132.554.337	124.093.467
<b>Total do capital próprio</b>		<b>890.353.887</b>	<b>843.397.825</b>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Provisões	20	12.800.000	12.800.000
Passivos remunerados	21	318.283.541	530.251.661
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	22	1.115.990	1.239.645
Passivos por impostos diferidos	23	880.331	610.914
		<b>333.079.862</b>	<b>544.902.220</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Estado	15	600.851	652.220
Imposto sobre o rendimento	15	386.212	2.518.060
Passivos remunerados	21	154.409.411	22.163.771
Valores a pagar	24	10.859.894	11.291.824
		<b>166.256.368</b>	<b>36.625.875</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>499.336.230</b>	<b>581.528.095</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>		<b>1.389.690.117</b>	<b>1.424.925.920</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes demonstrações financeiras separadas

## DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO DE 2017 A 31 DE DEZEMBRO DE 2018

Valores em Euros	Notas	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Outras reservas	Lucros retidos	Ajustamentos em ativos financeiros	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>16.695.625</b>	<b>767.452.353</b>	<b>6.233.851</b>	<b>(163.148.442)</b>	<b>114.862.812</b>	<b>817.329.798</b>
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	124.093.467	124.093.467
Outros rendimentos integrais	19	-	-	-	-	(105.741)	(61.286.904)	-	(61.392.645)
Outros movimentos em capitais próprios de subsidiárias	19	-	-	-	-	-	(325.144)	-	(325.144)
Distribuições	19	-	-	-	-	-	-	(36.307.652)	(36.307.652)
Transferência para reservas e resultados transitados	19	-	-	-	48.813.251	29.741.909	-	(78.555.160)	-
Outras operações		-	-	-	890.023	(890.022)	-	-	1
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>16.695.625</b>	<b>817.155.627</b>	<b>34.979.997</b>	<b>(224.760.490)</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>

Valores em Euros	Notas	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Outras reservas	Lucros retidos	Ajustamentos em ativos financeiros	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2018</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>16.695.625</b>	<b>817.155.627</b>	<b>34.979.997</b>	<b>(224.760.490)</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	132.554.337	132.554.337
Outros rendimentos integrais	19	-	-	-	-	-	(43.663.074)	-	(43.663.074)
Outros movimentos em capitais próprios de subsidiárias	19	-	-	-	-	-	79.393	-	79.393
Aquisição de ações próprias	18	-	(704.553)	-	-	-	-	-	(704.553)
Distribuições	19	-	-	-	-	-	-	(41.310.039)	(41.310.039)
Transferência para reservas e resultados transitados	19	-	-	-	78.383.427	49.674.970	(45.274.971)	(82.783.428)	(2)
Outras operações		-	-	-	784.484	(784.484)	-	-	-
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2018</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.740.954)</b>	<b>16.695.625</b>	<b>896.323.538</b>	<b>83.870.483</b>	<b>(313.619.142)</b>	<b>132.554.337</b>	<b>890.353.887</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes demonstrações financeiras separadas

# DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 e 2017

Valores em Euros	Notas	2018	2017
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS - MÉTODO DIRECTO</b>			
Pagamentos a fornecedores		(10.270.396)	(3.750.802)
Pagamentos ao pessoal		(9.673.766)	(9.333.392)
Caixa gerada pelas operações		<b>(19.944.162)</b>	<b>(13.084.194)</b>
(Pagamento)/recebimento do imposto sobre o rendimento		(2.390.836)	10.329.712
Outros recebimentos/(pagamentos)		21.242.499	13.168.539
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (1)</b>		<b>(1.092.499)</b>	<b>10.414.057</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>			
Ativos fixos tangíveis		(452.830)	(1.046)
Investimentos financeiros	10	(2.974.251)	(50.000)
<b>Recebimentos provenientes de:</b>			
Ativos fixos tangíveis		30.000	19.412
Investimentos financeiros	10	30.883.500	84.110.000
Juros e rendimentos similares		44.335	42.082
Dividendos	10	113.329.771	89.273.685
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (2)</b>		<b>140.860.525</b>	<b>173.394.133</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
<b>Recebimentos provenientes de:</b>			
Financiamentos obtidos	21	1.653.713.000	2.437.653.187
Outras operações de financiamento	21	496.301	3.045.415
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>			
Financiamentos obtidos	21	(1.735.725.450)	(2.573.198.568)
Juros e gastos similares		(16.193.096)	(14.993.286)
Dividendos	19	(41.310.039)	(36.307.652)
Compra de ações próprias	18	(704.553)	-
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3)</b>		<b>(139.723.837)</b>	<b>(183.800.904)</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>44.189</b>	<b>7.286</b>
EFEITO DA LIQUIDAÇÃO DE SUBSIDIÁRIAS	10	10.014	-
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO</b>	17	<b>51.472</b>	<b>44.186</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO</b>	17	<b>105.675</b>	<b>51.472</b>

As notas seguintes são parte integrante das presentes demonstrações financeiras separadas

## ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS

1	NOTA INTRODUTÓRIA.....	288
2	REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	289
3	RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS.....	289
3.1	COMPARABILIDADE.....	289
3.2	ALTERAÇÕES NAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E DIVULGAÇÕES.....	290
3.3	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	293
3.4	GOODWILL.....	294
3.5	INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS.....	294
3.6	IMPARIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES.....	295
3.7	ATIVOS FINANCEIROS.....	296
3.8	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	297
3.9	ESTADO.....	298
3.10	VALORES A RECEBER.....	298
3.11	CAIXA E SEUS EQUIVALENTES.....	299
3.12	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS.....	299
3.13	PASSIVOS REMUNERADOS.....	300
3.14	ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS.....	300
3.15	PROVISÕES.....	300
3.16	BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO E OUTROS.....	301
3.17	VALORES A PAGAR.....	302
3.18	LOCAÇÕES.....	302
3.19	DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS.....	302
3.20	RÉDITO.....	302
3.21	REGIME DO ACRÉSCIMO.....	303
3.22	JUSTO VALOR.....	303
3.23	ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES.....	303
3.24	RESULTADO POR AÇÃO.....	304
3.25	EVENTOS SUBSEQUENTES.....	304
3.26	GESTÃO DO RISCO.....	304
3.26.1	RISCOS FINANCEIROS.....	305
3.26.2	RISCOS OPERACIONAIS.....	307
3.26.3	RISCOS ESTRATÉGICOS.....	308
3.26.4	OUTROS RISCOS.....	308
3.27	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES.....	308
3.27.1	RECUPERABILIDADE DE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS.....	308
3.27.2	PRESSUPOSTOS ATUARIAIS.....	309
3.27.3	RECONHECIMENTO DE PROVISÕES.....	309
3.27.4	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	309
4	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS.....	310
5	OUTROS RENDIMENTOS.....	310
6	FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS.....	310
7	GASTOS COM O PESSOAL.....	310
8	OUTROS GASTOS.....	311
9	(GASTOS)/REVERSÕES DE DEPRECIACÃO E AMORTIZAÇÃO.....	311
10	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL.....	311
11	RESULTADOS FINANCEIROS.....	315
12	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	316
13	RESULTADOS POR AÇÃO.....	317
14	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	317
15	ESTADO.....	318
16	VALORES A RECEBER.....	318

17	CAIXA E SEUS EQUIVALENTES .....	319
18	CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS .....	319
19	RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO .....	320
20	PROVISÕES.....	321
21	PASSIVOS REMUNERADOS .....	322
22	BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO .....	324
23	IMPOSTOS DIFERIDOS.....	325
24	VALORES A PAGAR .....	326
25	SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	327
26	GASTOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS FATURADOS.....	331
27	COMPROMISSOS .....	331
28	ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS.....	332
29	ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES .....	333

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018

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

### 1 NOTA INTRODUTÓRIA

DESIGNAÇÃO:	Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
SEDE SOCIAL:	Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa
CAPITAL SOCIAL:	Euros 81.270.000
N.I.P.C.:	502 593 130

A Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (“Semapa” ou “Empresa”) foi constituída em 21 de junho de 1991 e tem por objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, nomeadamente nos setores da produção de pasta e de papel, de cimento e derivados e ambiente, através das suas participadas Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., The Navigator Company, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, S.A. e encontra-se cotada na NYSE *Euronext Lisbon*, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004.

A The Navigator Company, S.A. é a subsidiária, cuja participação maioritária foi adquirida em 2004, que lidera o Grupo Empresarial conexo à produção e comercialização, em Portugal, na Alemanha, Espanha, França, Itália, Grã-Bretanha, Holanda, Áustria, Bélgica, Suíça, Marrocos, Polónia, Turquia, Estados Unidos da América e Moçambique entre outros, de pastas celulósicas, papel e seus derivados ou afins, aquisição de madeiras, produção florestal e agrícola, corte das florestas e da produção e comercialização de pasta e papel.

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial dos cimentos e derivados e exerce a sua atividade em Portugal, Brasil, Líbano, Tunísia, Angola, Holanda, França e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Adrianópolis (Brasil), Gabés (Tunísia), Beirute (Líbano) e Lobito (Angola) e a produção e comercialização de betão, inertes, pré fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias.

A ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial do Ambiente e exerce a sua atividade em Portugal.

No decurso do exercício de 2018 a Semapa lançou uma nova unidade de negócio de capital de risco, através da sua participada Semapa Next, S.A., cujo objetivo é promover investimentos em *startups* e fundos de *venture capital* com elevado potencial de crescimento.

A Semapa é incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe e a entidade controladora final.



Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 13 de março de 2019. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

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 situação financeira e dos resultados da Semapa. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

## 2 REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras separadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2018 foram preparadas pela Semapa em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as Interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ou pelo anterior *Standing Interpretations Committee* (SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

Na preparação das demonstrações financeiras separadas a Semapa seguiu a convenção do custo histórico, modificada quando aplicável, pela mensuração ao justo valor de i) instrumentos financeiros derivados e ii) ativos financeiros ao justo valor.

As demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações.

Na preparação das demonstrações financeiras, em conformidade com as IFRS, o Conselho de Administração recorreu ao uso de estimativas, pressupostos e julgamentos críticos com impacto no valor de ativos e passivos e no reconhecimento de rendimentos e gastos de cada período de reporte. Apesar de estas estimativas terem por base a melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras, os resultados atuais e futuros podem diferir destas estimativas. As áreas que envolvem maior grau de julgamento e estimativas são apresentadas na Nota 3.26.

## 3 RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras estão descritas abaixo.

### 3.1 COMPARABILIDADE

Os elementos constantes nas presentes demonstrações financeiras separadas são inteiramente comparáveis com as do exercício anterior.

### 3.2 ALTERAÇÕES NAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E DIVULGAÇÕES

As normas e interpretações cuja aplicação passou a ser mandatória para períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2018, detalham-se como segue:

#### *IFRS 9 - Instrumentos Financeiros*

A IFRS 9 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de Novembro de 2016 (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após 1 de Janeiro de 2018). A IFRS 9 (2009 e 2010) introduzem novos requisitos para a classificação e mensuração de ativos e passivos financeiros. Nesta nova abordagem, os ativos financeiros são classificados e mensurados tendo por base o modelo de negócio que determina a sua detenção e as características contratuais dos fluxos de caixa dos instrumentos em causa. Foi publicada pelo IASB a IFRS 9 (2013) com os requisitos que regulamentam a contabilização das operações de cobertura. Foi ainda publicada a IFRS 9 (2014) que reviu algumas orientações para a classificação e mensuração de instrumentos financeiros (além de participações em capital das sociedades consideradas estratégicas, alargou a outros instrumentos de dívida a mensuração ao justo valor com as alterações a serem reconhecidas em outro rendimento integral – OCI) e implementou um novo modelo de imparidade tendo por base o modelo de perdas esperadas.

#### *IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes*

O IASB emitiu, em 28 de Maio de 2014, a norma IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes. A IFRS 15 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de Setembro de 2016. Com aplicação obrigatória em períodos que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2018. Esta norma revoga as normas IAS 11 - Contratos de construção, IAS 18 - Rédito, IFRIC 13 - Programas de Fidelidade do Cliente, IFRIC 15 - Acordos para a Construção de Imóveis, IFRIC 18 - Transferências de Ativos Provenientes de Clientes e SIC 31 Rédito - Transações de Troca Direta Envolvendo Serviços de Publicidade. A IFRS 15 determina um modelo baseado em 5 passos de análise por forma a determinar quando o rédito deve ser reconhecido e qual o montante. O modelo especifica que o rédito deve ser reconhecido quando uma entidade transfere bens ou serviços ao cliente, mensurado pelo montante que a entidade espera ter direito a receber. Dependendo do cumprimento de alguns critérios, o rédito é reconhecido:

- i) No momento preciso, quando o controlo dos bens ou serviços é transferido para o cliente; ou
- ii) Ao longo do período, na medida em que retracts a performance da entidade.

#### *IFRIC 22 – Transações em moeda estrangeira e contraprestação de adiantamentos*

Foi emitida em 8 de Dezembro de 2016 a interpretação IFRIC 22, com data de aplicação obrigatória para períodos que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2018. A nova IFRIC 22 vem definir que, tendo existido adiantamentos em moeda estrangeira para efeitos de aquisição de ativos, suporte de gastos ou geração de rendimentos, ao aplicar os parágrafos 21 a 22 da IAS 21, a data considerada de transação para efeitos da determinação da taxa de câmbio a utilizar no reconhecimento do ativo, gasto ou rendimento (ou parte dele) inerente é a data em que a entidade reconhece inicialmente o ativo ou passivo não monetário resultante do pagamento ou recebimento do adiantamento na moeda estrangeira (ou havendo múltiplos adiantamentos, as taxas que vigorarem em cada adiantamento).

## Outras alterações

Foram ainda adotadas pela UE as alterações emitidas pelo IASB:

- Em 20 de Junho de 2016 e aplicável aos períodos que se iniciam em ou após 1 de Janeiro de 2018, alterações à IFRS 2 – Classificação e Mensuração de Transações com pagamentos baseados em ações;
- Em 8 de Dezembro de 2016 e aplicável aos períodos que se iniciam em ou após 1 de Janeiro de 2018, alterações à IAS 40 – Transferência de propriedades de investimento clarificando o momento em que a entidade deve transferir propriedades em construção ou desenvolvimento de, ou para, propriedades de investimento quando ocorra alteração no uso de tais propriedades que seja suportado por evidência (além do listado no parágrafo 57 da IAS 40);
- Os melhoramentos anuais do ciclo 2014-2016, emitidos pelo IASB em 8 de Dezembro de 2016 introduzem alterações, com data efetiva de aplicação para períodos que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2018 às normas IFRS 1 (eliminação da exceção de curto prazo para aplicantes das IFRS pela primeira vez) e IAS 28 (mensuração de uma associada ou *joint venture* ao justo valor).

As alterações supra referidas não produziram impactos significativos nas demonstrações financeiras separadas da Semapa.

Existem novas normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem após 1 de janeiro de 2019, como segue:

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>1. Normas (novas e alterações) que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, já endossadas pela UE</b>		
<b>1.1 Normas</b>		
IFRS 16 - Locações	Nova definição de locação. Nova contabilização dos contratos de locação para os locatários. Não existem alterações à contabilização das locações pelos locadores.	1 de janeiro de 2019
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Opções de tratamento contabilístico de ativos financeiros com compensação negativa	1 de janeiro de 2019
<b>1.2 - Interpretações</b>		
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	Clarificação relativa à aplicação dos princípios de reconhecimento e mensuração da IAS 12 quando há incerteza sobre o tratamento fiscal de uma transação, em sede de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019
<b>2. Normas (novas e alterações) e interpretações que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, ainda não endossadas pela UE</b>		
IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Clarificação quanto aos investimentos de longo-prazo em associadas e empreendimentos conjuntos que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial.	1 de janeiro de 2019
Melhorias às normas 2015 – 2017	Clarificações várias: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 – Contratos de seguro	Nova contabilização para os contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.	1 de janeiro de 2021

\* Exercícios iniciados em ou após

A Semapa irá proceder à adoção das novas normas nos exercícios em que estas se tornem de aplicação efetiva encontrando-se ainda a avaliar os impactos que esta adoção produzirá nas suas demonstrações financeiras separadas.

No que respeita à adoção da norma IFRS 16, em vigor para períodos iniciados em 1 de janeiro de 2019, os impactos esperados são como segue:

### i) Natureza da alteração

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.

Os principais aspetos considerados são os seguintes:

- Inclusão de algumas considerações de modo a distinguir locações de contratos de serviços, tendo por base a existência de controlo sobre um ativo específico a partir do momento em que este fica disponível para uso do locatário;
- Introdução de um modelo único de contabilização para o locatário que exige que este reconheça os ativos e passivos para todas as locações com termo superior a 12 meses, com exceção de locações de ativos de montante reduzido. O locatário deve reconhecer na demonstração consolidada da posição financeira o direito de uso do respetivo ativo e a obrigação inerente aos pagamentos a efetuar, e reconhecer na demonstração consolidada dos resultados por naturezas os custos financeiros e as depreciações em separado; e
- Separação do montante total pago entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração consolidada dos 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 irá substituir o anterior requisito de reconhecimento de uma provisão para contratos de locação onerosos.

## ii) Impacto

A Semapa procedeu à inventariação dos contratos de locação existentes, tendo em consideração as disposições da IFRS 16. A norma afetará principalmente a contabilização das locações operacionais da Empresa.

A Empresa avaliou o expediente prático disponível na transição para IFRS 16 de não reavaliar se um contrato é ou contém uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019.

A alteração da definição de locação respeita essencialmente ao conceito de controlo. A IFRS 16 distingue serviços de locações com base na existência ou não de controlo na utilização de um ativo identificável por parte do cliente. Considera-se existir controlo se o cliente tiver, cumulativamente:

- O direito a obter substancialmente todos os benefícios económicos do uso de um ativo identificado específico; e
- O direito a dirigir o uso desse ativo específico.

A Empresa aplicará a definição de locação estabelecida na IFRS 16 e respetivos guias de aplicação a todos os contratos de locação por si celebrados, como locador ou como locatário, incluindo em ou após 1 de janeiro de 2019.

A Empresa desenvolveu um projeto de implementação na preparação para a primeira aplicação da IFRS 16. O projeto demonstrou que a nova definição de locação prevista na IFRS 16 não alterará significativamente o âmbito de contratos que cumprem a definição de locação para a Empresa.

Na data do balanço, a Semapa possui compromissos de locação operacional não canceláveis de Euros 686.500 (Nota 27). Destes compromissos, aproximadamente Euros 325.500 referem-se a locações de curto prazo e Euros 2.000 referem-se a locações de baixo valor, que serão reconhecidos em base linear como gastos na demonstração dos resultados.

Para os restantes compromissos de locação, a Empresa espera reconhecer ativos sob direito de uso de aproximadamente Euros 359.000 em 1 de janeiro de 2019 e o correspondente passivo de locação no mesmo montante.

### iii) Data de adoção

A Semapa aplicará a norma a partir da sua data de adoção obrigatória, em 1 de janeiro de 2019. A Empresa pretende aplicar a abordagem de transição simplificada prevista nos seus parágrafos (IFRS 16: C3(b), C7 e C8) e não reexpressará os valores comparativos para o exercício anterior ao da primeira adoção. Os ativos sob direito de uso serão mensurados pelo valor do passivo de locação na data da adoção da norma.

## 3.3 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das correspondentes depreciações e das perdas por imparidade acumuladas (Nota 14).

O custo de aquisição inclui todos os dispêndios diretamente atribuíveis à aquisição dos bens. Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como ativos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respetivo custo possa ser mensurado com fiabilidade. Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As depreciações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método da linha reta, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, utilizando-se as taxas que melhor refletem a sua vida útil estimada, como segue:

	ANOS MÉDIOS DE VIDA ÚTIL
Edifícios e outras construções	8 – 10
Equipamentos:	
Equipamento administrativo	3 – 10
Outros ativos fixos tangíveis	8

Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data da demonstração da posição financeira. Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do ativo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 3.6). O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o justo valor menos custos de vender, e o valor de uso do ativo, sendo este último calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, decorrentes do uso continuado e da alienação do ativo no final da vida útil definida.

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações deduzido dos gastos de transação e a quantia escriturada do ativo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros rendimentos ou outros gastos (operacionais).

### 3.4 *GOODWILL*

O *goodwill* representa o excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias na data de aquisição e é incluído no valor do investimento financeiro, na rubrica Participações financeiras - método da equivalência patrimonial.

O *goodwill* não é amortizado, sendo considerado para efeitos de teste de imparidade com o valor contabilístico da participação financeira com a qual se relaciona. Todo o investimento é testado por imparidade, sendo comparado o seu valor contabilístico com o seu valor recuperável (maior entre o valor de uso e o justo valor menos custos de vender), sempre que se constatem indícios de imparidade. Quaisquer perdas por imparidade apuradas são afetadas à participação financeira cujo valor recuperável é inferior ao seu valor contabilístico. Reversões futuras serão efetuadas em função do aumento do valor recuperável da participação financeira.

O valor recuperável de um dado investimento será calculado para cada participação financeira, à exceção das participações financeiras que não têm fluxos de caixa maioritariamente independentes dos fluxos de caixa de outras participações financeiras, caso em que serão avaliadas conjuntamente como unidade geradora de caixa para efeitos dos testes de imparidade.

Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do *goodwill* correspondente.

### 3.5 INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS

As participações financeiras em empresas subsidiárias encontram-se registados na posição financeira pelo método da equivalência patrimonial, subtraído de qualquer perda por imparidade acumulada (Nota 10).

#### SUBSIDIÁRIAS

Subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades estruturadas) sobre as quais a Semapa tem controlo. A Semapa controla uma entidade quando está exposta a, ou tem direitos sobre os retornos variáveis do seu envolvimento com a subsidiária, e tem a capacidade de afetar esses retornos através do poder exercido sobre a subsidiária.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas inicialmente pelo seu custo e posteriormente ajustadas pelo valor correspondente à participação nos resultados líquidos das empresas subsidiárias por contrapartida de “Ganhos/(perdas) imputados de subsidiárias - método de equivalência patrimonial”, pelos dividendos recebidos e por outras variações ocorridas nos seus capitais próprios por contrapartida de “Outro rendimento integral”. Adicionalmente, as participações em subsidiárias poderão igualmente ser ajustadas pelo reconhecimento de perdas por imparidade

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da subsidiária na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como *goodwill*. Se essas diferenças forem negativas são registradas como rendimento do exercício na rubrica “Ganhos/(perdas) imputados de subsidiárias - método de equivalência patrimonial”.

É feita uma avaliação dos investimentos em subsidiárias quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registradas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir também naquela rubrica. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objeto de reversão (Nota 3.6).

Quando a participação da Empresa nas perdas da subsidiária iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, a Empresa deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em responsabilidades ou efetuados pagamentos em nome destas. Os ganhos não realizados em transações com as subsidiárias são eliminados na extensão da participação da Empresa nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

Os ganhos e perdas não realizados entre a Semapa e as suas subsidiárias são eliminados na proporção do interesse da Semapa nas subsidiárias. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação dê evidência adicional de uma imparidade sobre o ativo transferido.

Os dividendos recebidos de empresas subsidiárias são registrados como uma diminuição do valor da participação financeira.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pela Empresa.

### 3.6 IMPARIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES

Os ativos não correntes que não têm uma vida útil definida, não estão sujeitos a amortização, mas são objeto de testes de imparidade anuais. Os ativos sujeitos a amortização são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Os ativos sujeitos a depreciação são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do ativo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um ativo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso.

Para realização de testes por imparidade, os ativos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o ativo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada ativo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registrada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram.

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como rendimento operacional. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de depreciação) caso a perda por imparidade não tivesse sido registrada em exercícios anteriores.

### 3.7 ATIVOS FINANCEIROS

A IFRS 9 introduziu novas exigências quanto à classificação e mensuração de ativos financeiros substituindo os requisitos preconizados na IAS 39.

A classificação tem por base o modelo de negócio utilizado na gestão dos ativos financeiros e nas características dos fluxos de caixa definidos contratualmente, e é determinada no momento de reconhecimento inicial sendo reavaliada em cada data de relato.

A Empresa classifica os seus ativos financeiros nas seguintes categorias: subsequentemente mensurados pelo custo amortizado, pelo justo valor através de outro rendimento integral ou pelo justo valor através dos resultados. A classificação depende do modelo de negócio para gerir os ativos financeiros e das características contratuais dos fluxos de caixa do ativo financeiro. A classificação é determinada no momento de reconhecimento inicial dos investimentos, sendo essa classificação reavaliada em cada data de relato, em função da alteração do modelo de negócio de gestão de ativos financeiros.

Todas as aquisições e alienações destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, sendo o justo valor equivalente ao preço pago e a pagar, incluindo despesas de transação excetuando ativos financeiros ao justo valor através dos resultados. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

#### ATIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO

Um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado se (i) é detido para recolha dos fluxos de caixa contratuais; e (ii) os fluxos de caixa contratuais subjacentes representam apenas o pagamento de capital e juros. Os ativos enquadráveis nesta categoria são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor e subsequentemente mensurados ao seu custo amortizado.

Os empréstimos concedidos e créditos a receber são ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados num mercado ativo. São originados quando a Empresa fornece dinheiro, bens ou serviços diretamente a um devedor, sem intenção de negociar a dívida.

São incluídos nos ativos correntes, exceto quanto a maturidades superiores a 12 meses após a data da demonstração da posição financeira, sendo nesse caso classificados como ativos não correntes.



Os empréstimos concedidos e créditos a receber são incluídos na demonstração da posição financeira, na rubrica “Valores a receber” correntes.

#### ATIVOS FINANCEIROS PELO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL

Um ativo financeiro é mensurado ao justo valor por outro rendimento integral se (i) o objetivo inerente ao modelo de negócio utilizado é alcançado, quer pela recolha dos fluxos de caixa contratuais, quer pela venda de ativos financeiros; e (ii) os fluxos de caixa contratuais subjacentes representam apenas pagamento de capital e juros. Os ativos enquadráveis nesta categoria são inicial e subsequentemente mensurados ao seu justo valor, devendo as alterações no seu valor contabilístico ocorrer por contrapartida de outro rendimento integral, exceto no que respeita ao reconhecimento de perdas por imparidade, juros e ganhos ou perdas cambiais, situações que têm como contrapartida a demonstração de resultados. Quando o ativo financeiro é desreconhecido, o ganho ou perda acumulado em outro rendimento integral é reclassificado para resultados.

#### ATIVOS FINANCEIROS PELO JUSTO VALOR ATRAVÉS DOS RESULTADOS

Os ativos financeiros que não reúnam as características para enquadramento nas situações referidas anteriormente são classificados e mensurados ao justo valor através de resultados, categoria residual nos termos da IFRS 9.

#### IMPARIDADE

A IFRS 9 estabelece um novo modelo de reconhecimento de imparidades, substituindo o conceito de “perdas incorridas” previsto na IAS 39 pelo conceito de “perdas esperadas”. Este modelo é aplicável aos ativos financeiros detidos cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por outro rendimento integral (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida).

#### DESRECONHECIMENTO DE ATIVOS FINANCEIROS

A Semapa desreconhece ativos financeiros apenas quando os direitos contratuais aos seus fluxos de caixa expiram, ou quando transfere para outra entidade os ativos financeiros e todos os riscos e benefícios significativos associados à posse dos mesmos. São desreconhecidos os ativos financeiros transferidos relativamente aos quais a Empresa reteve alguns riscos e benefícios significativos, desde que o controlo sobre os mesmos tenha sido cedido. A Semapa desreconhece passivos financeiros apenas quando a correspondente obrigação seja liquidada, cancelada ou expire.

### 3.8 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Empresa é tributada através do regime especial de tributação de grupos de sociedades (“RETGS”), constituído pelas empresas em que detém participação 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 – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, S.A. e respetivas subsidiárias que cumprem com as referidas condições. O período de tributação das empresas que integram o grupo fiscal da Semapa coincide com o ano civil.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito na sociedade dominante.

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidos, respetivamente, ao resultado do exercício, para apuramento da matéria coletável.

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido. O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da demonstração da posição financeira (Nota 12).

O imposto diferido é calculado com base na posição financeira da responsabilidade, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis, exceto as relacionadas com: i) o reconhecimento inicial do *goodwill*; ou ii) o reconhecimento inicial de ativos e passivos, que não resultem de uma concentração de atividades empresariais, e que à data da transação não afetem o resultado contabilístico ou fiscal. Contudo, no que se refere às diferenças temporárias tributáveis relacionadas com investimentos em subsidiárias, estas não devem ser reconhecidas na medida em que: i) a empresa-mãe tem capacidade para controlar o período da reversão da diferença temporária; e ii) é provável que a diferença temporária não reverta num futuro próximo.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

### 3.9 ESTADO

Os saldos a pagar e/ou a receber do Estado e de outros entes públicos, relativos a impostos, contribuições e taxas são mensurados pela quantia que se espera que seja recuperada/paga de/às autoridades fiscais e outras, utilizando-se as leis em vigor à data da demonstração da posição financeira (Nota 15).

### 3.10 VALORES A RECEBER

Os valores a receber correntes são inicialmente contabilizados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado (Nota 16).

As perdas por imparidade são registadas em função das perdas de crédito esperadas ao longo da respetiva duração sempre que, em cada data de relato, exista um aumento significativo do risco de crédito desde o reconhecimento inicial dos valores a receber.

### 3.11 CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A rubrica de caixa e seus equivalentes inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inicial até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor (Nota 17).

A demonstração dos fluxos de caixa é preparada de acordo com o método direto. A demonstração dos fluxos de caixa encontra-se classificada em atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

As atividades operacionais englobam os recebimentos de clientes e os pagamentos a fornecedores, ao pessoal e a outros relacionados com a atividade operacional.

Os fluxos de caixa abrangidos nas atividades de investimento incluem, nomeadamente, as aquisições e as alienações de investimentos em empresas participadas e os recebimentos e os pagamentos decorrentes da compra e venda de ativos fixos tangíveis, entre outras.

As atividades de financiamento abrangem, designadamente, os pagamentos e os recebimentos referentes a empréstimos obtidos, pagamento de juros e custos similares, contratos de locação financeira, compra e venda de ações próprias e pagamento de dividendos.

Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados na Posição financeira, no passivo corrente, na rubrica “Financiamentos obtidos”.

A Empresa classifica os juros e dividendos pagos como atividades de financiamento e os juros e os dividendos recebidos como atividades de investimento.

### 3.12 CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

As ações ordinárias são classificadas no capital próprio (Nota 18).

Os gastos diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante da emissão.

Os gastos diretamente imputáveis à emissão de novas ações ou opções, para a aquisição de um negócio são incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição, como uma redução do capital próprio, na rubrica “Ações próprias” (Nota 18) sendo os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação registados em “Outras reservas”.

Quando alguma empresa subsidiária adquire ações da empresa-mãe (ações próprias) o pagamento, que inclui os gastos incrementais diretamente atribuíveis, é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe até que as ações sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais ações são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de gastos de transação diretamente atribuíveis e de impostos, é refletido no capital próprio dos detentores do capital da empresa, em outras reservas.

A extinção de ações próprias é refletida nas demonstrações financeiras como uma redução do Capital social e na rubrica Ações próprias, pelo valor nominal e de aquisição, respetivamente, sendo o diferencial apurado entre os dois montantes registado em Outras reservas.

### 3.13 PASSIVOS REMUNERADOS

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de gastos de transação incorridos sendo, subsequentemente mensurados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de gastos de transação) e o valor de reembolso é reconhecido na demonstração dos resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, exceto se a Empresa possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da demonstração da posição financeira (Nota 21).

### 3.14 ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como gastos de financiamento, de acordo com o regime de acréscimo (Nota 11).

Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) ou produção de ativos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo.

A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida quando o ativo se encontra no estado de uso pretendido pela Gestão ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Qualquer rendimento diretamente relacionado com um investimento específico é deduzido aos encargos financeiros elegíveis para a capitalização do referido ativo.

### 3.15 PROVISÕES

São reconhecidas provisões sempre que a Empresa tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

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

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pela Semapa com referência à data da Demonstração da Posição financeira, quanto a potenciais divergências de entendimento com a Administração Tributária, tendo em conta os desenvolvimentos que vão ocorrendo nas matérias fiscais.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de demonstração da posição financeira e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 20).

### 3.16 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO E OUTROS

#### PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

As responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma são registadas de acordo com os critérios consagrados pela IAS 19.

De acordo com a IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os gastos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos beneficiários. Deste modo a responsabilidade total da Semapa é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projetadas.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na demonstração da posição financeira e os gastos com pensões são registados na rubrica “Gastos com o pessoal”. Os desvios atuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, na demonstração do rendimento integral (Nota 22).

Os gastos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente, nas situações em que os benefícios se encontrem a ser pagos ou se encontrem vencidos.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na demonstração da posição financeira, na rubrica “Responsabilidades benefícios pós-emprego”, no passivo não corrente.

O juro líquido corresponde à aplicação da taxa de desconto ao valor das responsabilidades líquidas (valor das responsabilidades deduzido do justo valor dos ativos do fundo) e é reconhecido nos resultados do exercício, na rubrica de “Gastos com o pessoal”.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado para que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

### FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS E PRÊMIOS

De acordo com a legislação vigente, os trabalhadores têm, anualmente, direito a 22 dias úteis de férias, bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

De acordo com o Sistema de Gestão de Desempenho, os trabalhadores têm possibilidade de receber uma gratificação no caso de cumprirem os objetivos definidos anualmente.

Assim, estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respetivo direito, por contrapartida da demonstração de resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data da demonstração da posição financeira está relevado na rubrica de “Outras contas a pagar” correntes.

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos quando se deixa de poder retirar a oferta dos benefícios; ou na qual reconhece os gastos de uma reestruturação, no âmbito do registo das provisões. Os benefícios devidos a mais de 12 meses após o final do período de reporte são descontados para o seu valor presente.

### 3.17 VALORES A PAGAR

Os saldos de fornecedores e outras contas a pagar são registados pelo seu justo valor, i.e., ao custo, sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, de acordo com a taxa de juro efetiva (Nota 24).

### 3.18 LOCAÇÕES

Os ativos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método o custo do ativo é registado no ativo tangível, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de “Financiamentos obtidos” e os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do ativo, são registados como gastos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo a Empresa locatária, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efetuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados como gastos na demonstração dos resultados durante o período da locação.

### 3.19 DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

A distribuição de dividendos aos detentores do capital é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras da Empresa, no exercício em que os dividendos são aprovados pelos acionistas e até ao momento da sua liquidação.

### 3.20 RÉDITO

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração separada dos resultados de acordo com os princípios introduzidos pela IFRS 15. O rédito deve refletir a transferência de serviços contratados para os clientes, pelo montante correspondente à contraprestação que a entidade espera receber como contrapartida da entrega desses bens ou serviços, com base num modelo que contempla 5 fases: (i) identificação de um contrato com

um cliente; (ii) identificação das obrigações de performance; (iii) determinação de um preço de transação; (iv) alocação do preço de transação e (v) reconhecimento do rédito.

As prestações de serviços são reconhecidas líquidas de impostos e descontos (Nota 4).

### 3.21 REGIME DO ACRÉSCIMO

Os juros recebidos são reconhecidos pelo regime contabilístico do acréscimo, utilizando o método do custo amortizado tendo em consideração o montante em dívida e a taxa de juro efetiva durante o período até à maturidade. Os juros são contabilizados na rubrica do instrumento que lhes deu origem.

A Empresa regista os seus gastos e rendimentos de acordo com o regime contabilístico do acréscimo, pelo qual os gastos e rendimentos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos.

As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes gastos e rendimentos são registadas nas rubricas “Valores a receber” correntes e “Valores a pagar” correntes (Notas 16 e 24 respetivamente).

### 3.22 JUSTO VALOR

Os Ativos e Passivos financeiros mensurados ao justo valor são classificados de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: o justo valor de ativos e passivos financeiros é baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

### 3.23 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os ativos contingentes são possíveis ativos que surgem de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da entidade mas são objeto de divulgação quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Os passivos contingentes são definidos como: (i) obrigações possíveis que surjam de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa; ou (ii) obrigações presentes que surjam de acontecimentos passados, mas que não são reconhecidas porque não é provável que um fluxo de recursos, que afete benefícios económicos, seja necessário para liquidar a obrigação ou a quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Empresa, sendo os mesmos objeto de divulgação (Nota 27), a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso este em que não são sequer objeto de divulgação.

### 3.24 RESULTADO POR AÇÃO

Os resultados por ação básicos são apurados com base na divisão dos lucros ou prejuízos pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação durante o período.

Para a finalidade de calcular os resultados por ação diluídos, a Empresa ajusta os lucros ou prejuízos, bem como o número médio ponderado de ações em circulação, para efeitos de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras.

### 3.25 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira e antes da data de emissão das demonstrações financeiras, que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras separadas.

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira e antes da data de emissão das demonstrações financeiras, que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras separadas, se materiais (Nota 29).

### 3.26 GESTÃO DO RISCO

Enquanto agente económico a Semapa está exposta a riscos inerentes à sua atividade, que podem impactar de forma determinante o valor dos seus ativos. O desempenho da Semapa enquanto Sociedade Gestora de Participações Sociais (SGPS) também está intimamente ligado aos resultados das suas participadas.

Apesar dos objetivos e níveis de resultados estabelecidos, a Semapa promove um clima de autonomia e responsabilização das empresas suas participadas. Esta conjugação de exigência e autonomia traduz-se na exposição a um conjunto de riscos que impactam não só cada uma das empresas participadas, mas podem também propagar-se à Holding e restantes empresas do grupo.

No que respeita à gestão de riscos, a Semapa promoveu, no decurso do exercício de 2018, uma reestruturação do seu sistema de gestão e controlo de riscos que teve por base as melhores práticas e referências metodológicas como o COSO, a ISO 31000 e dá seguimento às recomendações do Código de Governo das Sociedades emitido pelo Instituto Português de *Corporate Governance* (IPCG) e Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).



### 3.26.1 RISCOS FINANCEIROS

A Semapa enquanto sociedade gestora de participações sociais (SGPS) desenvolve direta e indiretamente atividades de gestão sobre as suas participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash-flows* gerados por estas. A Empresa depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das suas subsidiárias, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash-flows* gerados por essas sociedades.

A capacidade das subsidiárias da Semapa disponibilizarem fundos à holding dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de *cash-flows* positivos e, por outro lado, está dependente dos respetivos resultados, reservas disponíveis e estrutura financeira.

A Semapa tem um programa de gestão de risco que concentra a sua análise nos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela Direção Financeira de acordo com a política aprovada pela Administração. Existe ainda junto da Semapa uma Comissão de Controlo Interno com funções específicas na área do controlo de riscos da atividade da sociedade.

#### RISCO CAMBIAL

A Semapa encontra-se exposta ao risco cambial uma vez que, uma evolução desfavorável das taxas de câmbio associadas às geografias relevantes para as suas participadas, pode originar uma diminuição significativa no valor dos ativos e nos resultados da Semapa.

A Semapa e o Grupo procuram no entanto mitigar este risco através da monitorização constante da exposição a cada moeda bem como através da contratação de instrumentos financeiros derivados de cobertura cambial.

#### RISCO DE CRÉDITO

A Semapa enquanto SGPS não possui atividade comercial significativa para além da gestão das participações financeiras do grupo e da prestação de serviços a subsidiárias (Nota 4), sendo que o risco de crédito a que se encontra exposta decorre das aplicações e liquidez que tem nas instituições financeiras com as quais trabalha.

#### RISCO DE TAXA DE JURO

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pela Semapa está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados da Semapa. Nos casos em que a Administração considera adequado, a Semapa recorre à utilização de Instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* e *collars* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objetivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da data de refixação e maturidades é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2018</b>					
<b>Ativos</b>					
Correntes					
Disponibilidades	105.675	-	-	-	105.675
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>105.675</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>105.675</b>
<b>Passivos</b>					
Não correntes					
Passivos remunerados	35.300.000	-	80.000.000	205.000.000	320.300.000
Correntes					
Passivos remunerados	-	1.200.068	153.209.343	-	154.409.411
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>35.300.000</b>	<b>1.200.068</b>	<b>233.209.343</b>	<b>205.000.000</b>	<b>474.709.411</b>
<b>Diferença</b>	<b>(35.194.325)</b>	<b>(1.200.068)</b>	<b>(233.209.343)</b>	<b>(205.000.000)</b>	<b>(474.603.736)</b>

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>						
<b>Ativos</b>						
Correntes						
Disponibilidades	51.472	-	-	-	-	51.472
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>51.472</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51.472</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	98.250.000	25.000.000	230.000.000	54.000.000	126.000.000	533.250.000
Correntes						
Passivos remunerados	-	-	22.163.771	-	-	22.163.771
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>98.250.000</b>	<b>25.000.000</b>	<b>252.163.771</b>	<b>54.000.000</b>	<b>126.000.000</b>	<b>555.413.771</b>
<b>Diferença</b>	<b>(98.198.528)</b>	<b>(25.000.000)</b>	<b>(252.163.771)</b>	<b>(54.000.000)</b>	<b>(126.000.000)</b>	<b>(555.362.299)</b>

A Semapa utiliza a técnica da análise de sensibilidade que mede as alterações estimadas nos resultados e capitais de um aumento ou diminuição imediata das taxas de juros de mercado, com todas as outras variáveis constantes. Esta análise é apenas para fins ilustrativos, já que na prática as taxas de mercado raramente se alteram isoladamente.

A análise de sensibilidade é baseada nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro do mercado afetam rendimentos ou despesas de juros de Instrumentos financeiros variáveis;
- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os rendimentos ou despesas de juros em relação a Instrumentos financeiros com taxas de juro fixas se estes estiverem reconhecidos a justo valor;
- Alterações nas taxas de juro de mercado afetam o justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros;

- (iv) Alterações no justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando os fluxos de caixa futuros de valores atuais líquidos, utilizando taxas de mercado do final do ano.

Sob estes pressupostos, um aumento de 0,5% nas taxas de juro de mercado para todas as moedas às quais a Semapa tem passivos e ativos remunerados a 31 de dezembro de 2018 resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 1.873.547 (31 de dezembro de 2017: diminuição de Euros 2.276.102).

#### RISCO DE LIQUIDEZ

A Semapa gere o risco de liquidez por duas vias: (i) garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde as suas subsidiárias exercem a sua atividade, e (ii) através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

A liquidez dos passivos financeiros contratados e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data da Posição financeira consolidada:

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os créditos bancários concedidos e não sacados ascendiam a Euros 254.450.000 e Euros 331.500.000, respetivamente.

#### RISCO DE CAPITAL

Os objetivos da Semapa na gestão de capital assentam numa ótica de continuidade e criação de valor para os acionistas, consubstanciado na política de dividendos conservadora assente em princípios de solidez financeira, por um lado através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e respetivas áreas de negócio e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade e autonomia financeira. Nesse sentido o capital considerado para efeitos da gestão de capital corresponde ao Capital Próprio, não sendo considerado nenhum passivo financeiro como parte integrante do mesmo.

### 3.26.2 RISCOS OPERACIONAIS

Os fatores de risco operacional encontram-se essencialmente ao nível das participadas da Semapa e são os seguintes:

- Risco de indisponibilidade de matéria-prima
- Risco de catástrofe ambiental
- Risco de obsolescência ou descontinuidade dos produtos
- Risco de obsolescência dos ativos
- Risco de Cibersegurança

### 3.26.3 RISCOS ESTRATÉGICOS

Os riscos estratégicos que afetam diretamente a Semapa, mas também as suas participadas, são essencialmente os seguintes:

- Risco de desvalorização do capital reputacional
- Risco de concentração de *portfolio*
- Risco de tomada de decisão de investimento
- Risco de erosão significativa dos negócios
- Risco de choques externos
- Risco de retenção de talento

### 3.26.4 OUTROS RISCOS

Foram ainda identificados outros riscos que afetam a Semapa e as suas participadas, e que são essencialmente os seguintes:

- Risco de incumprimento regulamentar
- Risco de Governance
- Risco de fraude

## 3.27 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

A preparação de demonstrações financeiras separadas exige que a gestão da Semapa efetue julgamentos e estimativas que afetam os montantes de rendimentos, gastos, ativos, passivos e divulgações à data da Posição financeira separada.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão da Semapa, baseados:

- (iii) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes e
- (iv) nas ações que a Semapa considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### 3.27.1 RECUPERABILIDADE DE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

A Semapa testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade das suas participações financeiras, incluindo o respetivo *Goodwill*, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.5.

Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso ou do justo valor deduzido dos custos de vender. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada (Nota 10).

Foi realizada uma análise de sensibilidade, em 31 de dezembro de 2018, aos pressupostos considerados chave (de forma independente para cada pressuposto) identificados como segue:

- 3) Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base; e
- 4) Redução do *free cash-flow* em 5% face ao utilizado no cenário base.

Em resultado dos referidos testes concluiu-se que um agravamento de 50 pontos base nas taxas de desconto utilizadas (WACC) para efeitos de testes de imparidade às participações financeiras, implicaria uma desvalorização de: i) 8% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel e ii) 12% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados, em qualquer um dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Concluiu-se igualmente que uma redução do *free cash-flow* em 5% implicaria uma desvalorização de i) 6% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel e ii) 8% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados, em qualquer um dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

### 3.27.2 PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos atuariais. Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

### 3.27.3 RECONHECIMENTO DE PROVISÕES

A Semapa, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para fazer face a riscos de diversa natureza.

### 3.27.4 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Semapa reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças se constatarem.

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 (cinco anos para a segurança social). Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período superior.

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 separadas em 31 de dezembro de 2018, sendo certo que já foram revistos pela Autoridade Tributária e Aduaneira os exercícios até 2014, inclusive.

## 4 VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS

As prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, nos montantes de Euros 13.297.832 e Euros 13.037.095, respetivamente, referem-se a serviços prestados pela Semapa às suas subsidiárias nas áreas de planeamento estratégico, assessoria jurídica, financeira, contabilística, fiscal, sistemas de informação gestão de talentos entre outras, e foram integralmente realizadas no mercado interno (Nota 25).

## 5 OUTROS RENDIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Outros rendimentos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Ganhos na alienação de ativos fixos tangíveis (Nota 14)	30.000	8.831
Recuperação de IVA de exercícios anteriores	-	293.029
Outros rendimentos	168	24
	<b>30.168</b>	<b>301.884</b>

## 6 FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os gastos com “Fornecimentos e serviços externos” decompõem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	2018	2017
Serviços especializados	2.611.027	1.327.051
Materiais	50.942	58.804
Energia e fluídos	91.890	86.398
Deslocações, estadas e transportes	496.995	456.287
Serviços diversos	1.116.695	1.133.600
Redébitos de serviços externos	(29.189)	(52.247)
	<b>4.338.360</b>	<b>3.009.893</b>

## 7 GASTOS COM O PESSOAL

Nos exercícios de 2018 e 2017 a rubrica “Gastos com o pessoal” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Remunerações dos órgãos sociais (Nota 25)	5.724.823	5.966.274
Outras remunerações	2.313.001	2.250.603
Benefícios pós-emprego (Nota 22)	23.431	23.431
Encargos sobre remunerações	1.027.277	1.033.586
Outros gastos com pessoal	152.966	197.600
	<b>9.241.498</b>	<b>9.471.494</b>

O número de empregados ao serviço da Empresa em 31 de dezembro de 2018 e 2017 foi de 30 e 28 pessoas, respetivamente.

## 8 OUTROS GASTOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Outros gastos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Impostos	(252.133)	(267.332)
Donativos	(87.903)	(40.150)
Quotizações	(45.768)	(54.081)
Outros gastos	(42.812)	(7.133)
	<b>(428.616)</b>	<b>(368.696)</b>

## 9 (GASTOS)/REVERSÕES DE DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica “(Gastos)/reversões de depreciação e amortização” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Edifícios e outras construções (Nota 14)	(106.311)	(111.407)
Equipamentos e outros tangíveis (Nota 14)	(84.079)	(88.248)
<b>(Gastos) / reversões de depreciação e amortização</b>	<b>(190.390)</b>	<b>(199.655)</b>

## 10 PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os investimentos em participações financeiras registados pelo método de equivalência patrimonial na demonstração da posição financeira, incluindo o *goodwill*, tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2018				31-12-2017			
	% detida	Participação	Share premium e Prestações acessórias	Total	% detida	Participação	Share premium	Total
Aphelion, S.A.	100,00%	45.313	-	45.313	100,00%	46.874	-	46.874
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	99,99%	62.267.172	-	62.267.172	99,99%	60.256.269	-	60.256.269
Sedil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	100,00%	364.161.421	136.500.000	500.661.421	100,00%	394.643.810	140.000.000	534.643.810
Seinpar Investments, B.V.	100,00%	415.751.490	-	415.751.490	100,00%	391.265.841	27.383.500	418.649.341
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	100,00%	-	-	-	49,00%	23.877	-	23.877
Semapa Inversiones, S.L.	100,00%	147.556	-	147.556	100,00%	154.065	-	154.065
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	100,00%	2.985.234	-	2.985.234	100,00%	39.323	-	39.323
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	100,00%	-	-	-	100,00%	2.009.993	-	2.009.993
The Navigator Company, S.A.	35,73%	393.533.740	-	393.533.740	35,71%	396.603.899	-	396.603.899
		<b>1.238.891.926</b>	<b>136.500.000</b>	<b>1.375.391.926</b>		<b>1.245.043.951</b>	<b>167.383.500</b>	<b>1.412.427.451</b>

Adicionalmente, a Semapa tem uma participação indireta de 33,71% na The Navigator Company, S.A. através da Seinpar Investments, B.V.

O movimento ocorrido na rubrica “Participações financeiras – método da equivalência patrimonial” durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.412.427.451</b>	<b>1.508.781.876</b>
Constituições e aumentos de capital	-	50.000
Aumentos / (reduções) de capital	2.950.000	-
Aquisições (Nota 25)	24.251	-
Resultado líquido apropriado	147.842.004	138.591.309
Dividendos atribuídos pela subsidiária:		
The Navigator Company, S.A.	(71.417.924)	(89.273.685)
Seinpar Investments, B.V.	(39.950.000)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(1.961.847)	-
Reembolso de:		
Prestações suplementares	(3.500.000)	
Share premium	(27.383.500)	(84.110.000)
Ajustamento de partes de capital	(43.583.681)	(61.612.048)
Efeito da liquidação de subsidiárias	(54.828)	-
Outros movimentos	-	(1)
<b>Saldo final</b>	<b>1.375.391.926</b>	<b>1.412.427.451</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 a Semapa adquiriu os remanescentes 51% do capital social da Seinpart – Participações, SGPS, S.A. à sua também subsidiária Semapa Inversiones, S.L. Posteriormente, ainda durante o referido exercício, a Semapa procedeu à liquidação das subsidiárias Seminv – Investimentos, SGPS, S.A. e Seinpart – Participações, SGPS, S.A.. O efeito da liquidação destas subsidiárias, no montante de Euros 54.828, inclui a transferência para a Semapa de saldos de caixa e seus equivalentes no valor global de Euros 10.014.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 a subsidiária Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. reembolsou parcialmente prestações acessórias no montante de Euros 3.500.000. Em 31 de dezembro de 2018 estas prestações acessórias ascendiam a Euros 136.500.000 e não venciam juros.

A subsidiária da Seinpar Investments, B.V. reembolsou à Semapa, durante o exercício de 2018, o *share premium* remanescente, no montante de Euros 27.383.500.

Os ganhos / (perdas) imputados de participações financeiras registados pelo método de equivalência patrimonial, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Resultados apropriados</b>		
Aphelion, S.A.	(1.561)	(3.126)
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	2.010.903	3.244.649
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(2.637.660)	(1.078.160)
Seinpar Investments, B.V.	72.073.129	66.212.031
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	(576)	(1.176)
Semapa Inversiones, S.L.	(6.509)	(12.284)
Semapa Next, S.A.	3.034	(3.816)
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(39.529)	(4.909)
The Navigator Company, S.A.	76.440.773	70.238.100
	<b>147.842.004</b>	<b>138.591.309</b>



O detalhe do *goodwill* incluído na rubrica “Participações financeiras - método da equivalência patrimonial”, nos exercícios de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	Ano de aquisição	31-12-2018	31-12-2017
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	2012	134.165.305	134.165.305
The Navigator Company, S.A.	2011	40.100.229	40.100.229
		<b>174.265.534</b>	<b>174.265.534</b>

Conforme preconizado pela IAS 36, o *goodwill* encontra-se sujeito a testes de imparidade efetuados numa base mínima anual ou aquando da existência de indício de imparidade, conforme política contabilística descrita na Nota 3.5.

Para efeitos de testes de imparidade às UGC, o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. O valor recuperável das UGC deriva de pressupostos relativos à atividade, designadamente, volumes de vendas, preços médios de venda e custos variáveis que nos períodos de projeção resultam de uma combinação de previsões económicas para as regiões e mercados onde as subsidiárias da Semapa operam, previsões da indústria, incluindo alterações nos mercados derivadas de alteração de capacidades instaladas para cada atividade operacional, projeções internas da Gestão e performance histórica.

Estas projeções resultam dos orçamentos para o ano seguinte e da estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de quatro anos refletida nos Planos de Médio Longo Prazo aprovados.

Os *cash-flows* são descontados às taxas WACC – *Weighted Average Cost of Capital* - calculadas de acordo com o modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) e tendo por base custos médios ponderados de dívida e de *equity*, estimados de acordo com os segmentos onde as UGC se inserem. A taxa de juro sem risco considerada resulta de informação de mercado relativa à dívida soberana a médio longo prazo. O beta e a alavancagem dos sectores têm por base a informação de um conjunto alargado de empresas comparáveis sujeito a uma revisão anual. Toda esta informação é recolhida junto de fontes internacionais e independentes, entre outras, através da Reuters e agências de *rating* (S&P, Moody’s e Fitch).

A taxa de crescimento na perpetuidade reflete a visão da Gestão a médio longo prazo para as diferentes UGC, tendo presente os objetivos de inflação dos respetivos Bancos Centrais, estimativas de taxa de inflação futuras, as perspetivas macroeconómicas, bem como a evolução previsível dos Mercados onde o Grupo atua. As fontes das previsões macroeconómicas são o FMI e o Banco de Portugal.

Os pressupostos que estiveram na base dos planos de negócios detalham-se como segue:

Pressupostos (CAGR 2019-2023)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados				
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*
Vendas em quantidade (kt)						
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer		
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,4%	-1,2%	0,5%	-2,9%	6,3%	5,4%
Preço Médio de Venda ML/t						
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno		
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,0%	1,6%	2,8%	1,0%	7,4%	8,9%
Total Cash Costs ML						
CAGR Total Cash Costs ML	-0.1%	2.3%	1.1%	-2.4%	6.4%	7.8%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Pressupostos Macroeconómicos	31-12-2018					31-12-2017				
	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasta e Papel</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,9%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,5%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,9%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,5%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%

Os principais pressupostos de natureza financeira utilizados nos testes de imparidade, detalham-se como segue:

Pressupostos financeiros	31-12-2018				31-12-2017			
	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/º na perp. EUR	Taxa de Imposto	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/º na perp. EUR	Taxa de Imposto
<b>Pasta e Papel</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	1,83%	6,59%	-	27,50%	2,34%	6,83%	-	27,50%
Perpetuidade	1,83%	6,59%	0,00%	27,50%	2,34%	6,83%	0,00%	27,50%
<b>Cimentos e derivados</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	1,83%	6,43%	-	27,50%	2,34%	6,93%	-	27,50%
Perpetuidade	1,83%	6,43%	1,35%	27,50%	2,34%	6,93%	2,00%	27,50%

Nota: Nos Cimentos e derivados foram ainda consideradas taxas WACC em euros situadas entre os 7,6% e os 11,2% para o Brasil, Tunísia, Líbano e Angola

\* Inclui o Country Risk Premium

Em resultado dos testes de imparidade efetuados não foi identificada qualquer perda por imparidade no *Goodwill*.

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade aos pressupostos fundamentais considerados nos testes de imparidade realizados para cada uma das Unidades Geradoras de Caixa identificadas, como segue:

- Redução do free *cash-flow* em 5% face ao utilizado no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC e
- Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC.

Em 31 de dezembro de 2018 a informação financeira das participações financeiras, após se efetuar os necessários ajustamentos de harmonização de políticas contabilísticas, era como segue:

Valores em Euros	31 de dezembro de 2018				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
Aphelion, S.A.	45.864	552	45.313	(1.561)	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	84.316.098	22.041.020	62.275.077	2.011.129	24.642.786
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.349.743.203	784.393.732	491.195.639	(2.637.714)	483.635.512
Seinpar Investments, B.V.	415.761.495	10.005	415.751.490	72.073.129	-
Semapa Inversiones, S.L.	2.545.250	2.397.694	147.556	(6.509)	-
Semapa Next, S.A.	3.416.273	431.039	2.985.234	3.034	932.326
The Navigator Company, S.A.	2.434.826.114	1.445.366.996	989.254.857	214.063.530	1.691.627.494

Em 31 de dezembro de 2017 a informação financeira das participações financeiras, após se efetuar os necessários ajustamentos de harmonização de políticas contabilísticas, era como segue:

Valores em Euros	31 de dezembro de 2017				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
Aphelion, S.A.	50.174	3.300	46.874	(3.126)	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	83.516.755	23.252.806	60.263.949	3.245.012	28.968.519
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.456.792.210	849.513.859	525.178.652	(1.078.182)	499.527.306
Seinpar Investments, B.V.	418.661.003	11.662	418.649.341	66.212.031	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	49.528	800	48.728	(2.399)	-
Semapa Inversiones, S.L.	2.519.999	2.365.934	154.065	(12.284)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	40.164	840	39.324	(3.816)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	2.010.793	800	2.009.993	(4.909)	-
The Navigator Company, S.A.	2.325.371.953	1.326.578.733	998.372.943	196.698.732	1.636.834.437

## 11 RESULTADOS FINANCEIROS

Nos exercícios de 2018 e 2017 os resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
<b>Juros e rendimentos similares obtidos:</b>		
Juros de financiamentos concedidos a subsidiárias (Nota 25)	40.546	41.894
Juros de outras aplicações de meios financeiros líquidos	1.133	-
Ativos financeiros pelo justo valor através de resultados	4.468	-
Outros ativos financeiros - Fundo de Compensação do Trabalho	77	200
Outros rendimentos financeiros	-	2
	<b>46.224</b>	<b>42.096</b>
<b>Juros e gastos similares suportados:</b>		
Juros de financiamentos obtidos junto de instituições de crédito	(5.487.839)	(5.838.425)
Juros de financiamentos obtidos junto de acionistas (Nota 25)	(16.835)	(32.103)
Juros de financiamentos obtidos junto de subsidiárias (Nota 25)	(1.651)	(1.861)
Juros de outros financiamentos obtidos	(9.465.728)	(9.539.550)
	<b>(14.972.053)</b>	<b>(15.411.939)</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>(14.925.829)</b>	<b>(15.369.843)</b>

A rubrica “Juros de outros financiamentos obtidos” refere-se aos gastos incorridos com os empréstimos obrigacionistas detalhados na Nota 21 e ao gasto relativo aos encargos com emissão de empréstimos os quais são reconhecidos em conformidade com a política contabilística descrita nas Notas 3.13 e 3.14.

## 12 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Semapa encontra-se sujeita ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas em que detém uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

Em 31 de dezembro de 2018 o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante integra assim as sociedades dos grupos Secil e ETSA bem como todas as restantes subsidiárias que cumprem com os requisitos legalmente definidos pelo Código do IRC.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um ganho na sociedade dominante.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica de “Imposto sobre o rendimento do exercício” apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2018	2017
Imposto corrente	778.444	80.685
Imposto diferido (Nota 23)	(269.418)	502.075
	<b>509.026</b>	<b>582.760</b>

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Resultado antes de impostos	132.045.311	123.510.707
Imposto esperado	29.710.195	27.789.909
Diferenças permanentes (a)	(33.260.611)	(31.192.432)
IRC de exercícios anteriores	(2.420.280)	(1.841.533)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	3.819.834	2.900.448
Tributação autónoma	1.641.836	1.760.848
	<b>(509.026)</b>	<b>(582.760)</b>
Taxa efetiva de imposto	(0,39%)	(0,47%)
Taxa efetiva de imposto sem efeito do MEP	41,43%	42,00%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Valores em Euros	2018	2017
Efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial - MEP (Nota 10)	(147.842.004)	(138.591.309)
Benefícios pós-emprego (Nota 8 e 22)	23.431	23.431
Pensões pagas (Nota 22)	(147.086)	(122.180)
Mais / (Menos) valias fiscais	30.000	8.831
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(30.000)	(8.831)
Outros	140.720	57.027
	<b>(147.824.939)</b>	<b>(138.633.031)</b>
<b>Impacto fiscal (22,50%)</b>	<b>(33.260.611)</b>	<b>(31.192.432)</b>

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial são deduzidos ou acrescidos, respetivamente, ao resultado do período para apuramento da matéria coletável.

## 13 RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	2018	2017
<b>Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa</b>	<b>132.554.337</b>	<b>124.093.467</b>
Número total de ações emitidas	81.270.000	81.270.000
Número médio de ações próprias em carteira	(588.174)	(586.329)
<b>Número médio ponderado de ações</b>	<b>80.681.826</b>	<b>80.683.671</b>
<b>Número total de ações próprias em carteira em 31 de dezembro</b>	<b>640.666</b>	<b>586.329</b>
Resultado básico por ação	1,643	1,538
Resultado diluído por ação	1,643	1,538

## 14 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2018 e 2017 o movimento ocorrido nos “Ativos fixos tangíveis” bem como nas respetivas depreciações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>1.872.176</b>	<b>1.323.375</b>	<b>104.417</b>	<b>3.299.968</b>
Aquisições	-	29.434	3.875	33.309
Alienações	-	(17.915)	-	(17.915)
Transferências	-	2.125	(2.125)	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>1.872.176</b>	<b>1.337.019</b>	<b>106.167</b>	<b>3.315.362</b>
Aquisições	-	67.633	352.981	420.614
Alienações	-	(137.988)	-	(137.988)
Transferências	3.308	-	(3.308)	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>1.875.484</b>	<b>1.266.664</b>	<b>455.840</b>	<b>3.597.988</b>
<b>Depreciações acumuladas e perdas por imparidade</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>(1.408.048)</b>	<b>(1.119.485)</b>	<b>(102.292)</b>	<b>(2.629.825)</b>
Aumentos (Nota 9)	(111.407)	(88.248)	-	(199.655)
Alienações	-	6.665	-	6.665
Abates e regularizações	-	1	-	1
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(1.519.455)</b>	<b>(1.201.067)</b>	<b>(102.292)</b>	<b>(2.822.814)</b>
Aumentos (Nota 9)	(106.311)	(84.079)	-	(190.390)
Alienações	-	137.988	-	137.988
Abates e regularizações	544	(543)	-	1
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>(1.625.222)</b>	<b>(1.147.701)</b>	<b>(102.292)</b>	<b>(2.875.215)</b>
Valor contabilístico em 1 de janeiro de 2017	464.128	203.890	2.125	670.143
Valor contabilístico em 31 de dezembro de 2017	352.721	135.952	3.875	492.548
Valor contabilístico em 31 de dezembro de 2018	250.262	118.963	353.548	722.773

## 15 ESTADO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Os saldos com o Estado e outros entes públicos detalham-se como segue:

### PASSIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	386.212	2.518.060
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	115.415	125.200
Imposto sobre o Valor Acrescentado	377.147	414.785
Contribuições para a Segurança Social	107.766	111.753
Outros tributos	523	482
	<b>987.063</b>	<b>3.170.280</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC” decompõe-se do seguinte modo:

Valores em euros	31-12-2018	31-12-2017
Imposto sobre o rendimento do exercício da própria empresa	(1.641.836)	(629.591)
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias (RETGS)	(2.172.154)	(2.859.078)
Pagamentos por conta	1.272.894	-
Pagamentos especiais por conta	827.980	682.892
Pagamentos adicionais por conta	1.123.167	67.021
Retenções na fonte a recuperar	18.485	35.444
Imposto sobre o rendimento a recuperar de exercícios anteriores	185.252	185.252
	<b>(386.212)</b>	<b>(2.518.060)</b>

## 16 VALORES A RECEBER

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica “Valores a receber” detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Fornecedores (saldos devedores)	1.134	-
Partes relacionadas (Nota 25)		
Empréstimos a subsidiárias	-	496.301
Saldos de operações correntes	4.840.747	3.271.196
Saldos de operações do RETGS	7.140.656	8.015.760
Obrigações Semapa 2014/2019 (próprias)	1.316.496	-
Outros devedores - gerais	63.609	32.724
Gastos a reconhecer	81.390	124.795
	<b>13.444.032</b>	<b>11.940.776</b>

No decorrer do exercício de 2018 a Semapa adquiriu 1.300.000 obrigações próprias da emissão Semapa 2014/2019, cujo vencimento e respetiva liquidação ocorrerá em abril de 2019. Em 31 de dezembro de 2018 as obrigações próprias, no montante de Euros 1.316.496, estavam valorizadas pelo custo amortizado e o valor da cotação na NYSE Euronext Lisbon era de 100,20 (Nota 21).

Em 31 de dezembro de 2017 o valor a receber de empresas subsidiárias no montante de Euros 496.301 (Nota 25) refere-se a operações de tesouraria de curto prazo que vence juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica “Gastos a reconhecer” detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Fornecimentos e serviços externos	80.800	111.899
Outros gastos a reconhecer	590	12.896
	<b>81.390</b>	<b>124.795</b>

## 17 CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica “Caixa e seus equivalentes” tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Numerário	4.535	6.137
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	101.140	45.335
	<b>105.675</b>	<b>51.472</b>

## 18 CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o capital subscrito da Semapa encontrava-se totalmente realizado, sendo representado por 81.270.000 ações sem valor nominal.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 a Semapa adquiriu 54.337 ações próprias no montante total de Euros 704.553.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a Semapa detém, respetivamente, 640.666 e 586.329 ações próprias ascendendo o valor das mesmas a Euros 6.740.954 e Euros 6.036.401.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 as pessoas coletivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	31-12-2018		31-12-2017	
	Nº de Ações	%	Nº de Ações	%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38.959.431	47,94	16.734.031	20,59
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	22.225.400	27,35
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	15.252.726	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	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.	1.981.216	2,44	1.981.216	2,44
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	1.699.613	2,09	-	-
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	625.199	0,77
Ações próprias	640.666	0,79	586.329	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	11.759.374	14,47	13.513.324	16,63
	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>

## 19 RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

### RESERVAS LEGAIS

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital, o que se verifica em 31 de dezembro de 2018 e 2017.

Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

### OUTRAS RESERVAS

Esta rubrica corresponde a reservas constituídas através da transferência de resultados de exercícios anteriores.

### LUCROS RETIDOS

#### REFORÇO E REDUÇÃO DE PARTICIPAÇÃO EM EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS QUE NÃO ORIGINAM PERDA DE CONTROLO

A Semapa regista nesta rubrica as diferenças apuradas entre a quota-parte dos capitais próprios adquiridos/alienados e o valor de aquisição/venda de participações de capital a interesses que não controlam em empresas por si já controladas.

#### GANHOS E PERDAS ATUARIAIS

São registados nesta rubrica os desvios atuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades com benefícios pós emprego e o que efetivamente ocorreu, bem como de alterações efetuadas nos mesmos, conforme política descrita na Nota 3.16.

#### APLICAÇÃO DO RESULTADO

Na sequência das assembleias gerais realizadas nos dias 24 de maio de 2018 e 25 de maio de 2017, os resultados líquidos de 2017 e 2016, respetivamente, tiveram a seguinte aplicação:

Valores em Euros	Aplicação do resultado do exercício de:	
	2017	2016
Distribuição de dividendos	41.310.039	36.307.652
Gratificações de balanço	3.615.516	3.509.978
Outras reservas	79.167.912	49.703.273
<b>Resultado líquido do exercício (2016: SNC)</b>	<b>124.093.467</b>	<b>89.520.903</b>
Impactos da conversão para IFRS		25.341.909
<b>Resultado líquido do exercício (IFRS)</b>	<b>124.093.467</b>	<b>114.862.812</b>
<b>Dividendos por ação em circulação</b>	<b>0,512</b>	<b>0,450</b>



## AJUSTAMENTOS EM ATIVOS FINANCEIROS

Esta rubrica evidencia os ajustamentos decorrentes da utilização do método da equivalência patrimonial nas subsidiárias.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Ajustamentos em ativos financeiros” decompõe-se da seguinte forma:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	(9.227.390)	(9.227.390)
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(194.367.627)	(166.522.899)
Seinpar Investments, B.V.	(35.600.253)	(27.962.773)
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	35.857.480
Semapa Inversiones, S.L.	(36.764.962)	(36.764.962)
Semapa Next, S.A.	(7.123)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	-	9.417.498
The Navigator Company, S.A.	(37.651.787)	(29.557.444)
	<b>(313.619.142)</b>	<b>(224.760.490)</b>

A rubrica “Ajustamentos em ativos financeiros” registou no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os seguintes movimentos:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo inicial</b>	<b>(224.760.490)</b>	<b>(163.148.442)</b>
<b>Ajustamentos incluídos no Resultado integral</b>		
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>		
Justo valor de Instrumentos financeiros	(1.895.544)	3.962.339
Reserva de conversão cambial	(29.484.174)	(68.205.576)
	<b>(31.379.718)</b>	<b>(64.243.237)</b>
<b>Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>		
Ganhos e perdas atuariais	(9.598.687)	2.956.333
Diferenças de câmbio em instrumentos de capital próprio	(7.123)	-
	<b>(9.605.810)</b>	<b>2.956.333</b>
<b>Ajustamentos não incluídos no Resultado integral</b>		
Diferenças de aquisição intragrupo de partes de capital	62.089	(200)
Impacto inicial da adoção da IFRS 9	(2.677.546)	-
Outros movimentos	17.304	(324.944)
	<b>(2.598.153)</b>	<b>(325.144)</b>
<b>Transferências e regularizações</b>		
Transferência para resultados transitados por liquidação das subsidiárias:		
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	(35.857.480)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(9.417.491)	-
	<b>(45.274.971)</b>	<b>-</b>
<b>Saldo final</b>	<b>(313.619.142)</b>	<b>(224.760.490)</b>

## 20 PROVISÕES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 as provisões ascendiam a Euros 12.800.000 e referem-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza fiscal, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa.

## 21 PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
Não Corrente	318.283.541	530.251.661
Corrente	154.409.411	22.163.771
	<b>472.692.952</b>	<b>552.415.432</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa (Nota 17)</b>		
Numerário	4.535	6.137
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	101.140	45.335
	<b>105.675</b>	<b>51.472</b>
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>472.587.277</b>	<b>552.363.960</b>

### DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	180.000.000	330.000.000
Papel Comercial	90.300.000	153.250.000
Empréstimos bancários	50.000.000	50.000.000
Encargos com emissão de empréstimos	(2.016.459)	(2.998.339)
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>318.283.541</b>	<b>530.251.661</b>

### EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os empréstimos por obrigações não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017	Vencimento	Taxa de Juro	Cotação 31-12-2018
<b>Empréstimos por obrigações não correntes</b>					
Semapa 2014 / 2019		150.000.000	abril 2019	Taxa variável indexada à Euribor	100,20
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
Semapa 2016 / 2021	100.000.000	100.000.000	junho 2021	Taxa fixa	n.a.
	<b>180.000.000</b>	<b>330.000.000</b>			

O Justo valor dos empréstimos obrigacionistas, tendo em consideração a data e respetivas condições de contratação, apurado de acordo com o nível 2 da hierarquia de justo valor, não difere substancialmente do valor contabilístico divulgado.

## PAPEL COMERCIAL

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os programas de papel comercial não correntes detalham-se como segue:

31-12-2018	Montante	Montante utilizado	Data de	Taxa de
Valores em Euros	Contratado	Não corrente	Vencimento	Juro
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	-	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	25.300.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	fevereiro 2022	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Total</b>	<b>315.000.000</b>	<b>90.300.000</b>		

31-12-2017	Montante	Montante utilizado	Data de	Taxa de
Valores em Euros	Contratado	Não corrente	Vencimento	Juro
Programa de Papel Comercial 120M	120.000.000	-	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	-	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	88.250.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Total</b>	<b>435.000.000</b>	<b>153.250.000</b>		

## PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em empréstimos obrigacionistas, papel comercial, empréstimos bancários e outros empréstimos, não correntes, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
1 a 2 anos	100.500.000	175.000.000
2 a 3 anos	45.800.000	100.500.000
3 a 4 anos	45.500.000	108.750.000
4 a 5 anos	128.500.000	20.500.000
Mais de 5 anos	-	128.500.000
	<b>320.300.000</b>	<b>533.250.000</b>

## DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	150.000.000	-
Empréstimos bancários	-	17.500.000
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>150.000.000</b>	<b>17.500.000</b>
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 25)	3.209.343	4.470.475
Empréstimos de curto prazo de subsidiárias (Nota 25)	1.200.068	193.296
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>4.409.411</b>	<b>4.663.771</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>154.409.411</b>	<b>22.163.771</b>

A evolução da dívida líquida da Semapa, nos exercícios de 31 de dezembro de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>552.363.960</b>	<b>687.629.885</b>
Pagamento de juros	16.183.082	14.993.286
Recebimento de juros	(44.335)	(42.082)
Pagamento de dividendos (Nota 19)	41.310.039	36.307.652
Recebimento de dividendos (Nota 10)	(113.329.771)	(89.273.685)
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos relativos a AFT e Outros	422.830	(18.366)
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos relativos a Investimentos financeiros	(26.609.249)	(84.060.000)
Pagamentos relativos a Aquisição de ações próprias	704.553	-
Pagamentos/(Recebimentos) de empréstimos concedidos a subsidiárias	(496.301)	(3.045.415)
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos da atividade operacional	1.092.499	(10.414.057)
Capitalização de juros de empréstimos de subsidiárias e acionistas	8.090	18.719
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	981.880	268.023
<b>Variação da Dívida líquida</b>	<b>(79.776.683)</b>	<b>(135.265.925)</b>
<b>Dívida líquida em 31 de dezembro</b>	<b>472.587.277</b>	<b>552.363.960</b>

A evolução da dívida remunerada da Semapa, nos exercícios de 31 de dezembro de 2018 e 2017, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>552.415.432</b>	<b>687.674.071</b>
Recebimento de empréstimos obtidos	1.653.713.000	2.437.653.187
Reembolso de empréstimos obtidos	(1.734.425.450)	(2.573.198.568)
<b>Fluxo dos financiamentos obtidos</b>	<b>(80.712.450)</b>	<b>(135.545.381)</b>
Capitalização de juros	8.090	18.719
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	981.880	268.023
<b>Variação da Dívida remunerada</b>	<b>(79.722.480)</b>	<b>(135.258.639)</b>
<b>Dívida remunerada em 31 de dezembro</b>	<b>472.692.952</b>	<b>552.415.432</b>

## FINANCIAL COVENANTS

Para determinado tipo de operações de financiamento existem compromissos de manutenção de certos rácios financeiros cujos limites se encontram previamente negociados. Os *covenants* existentes referem-se nomeadamente a cláusulas de *Cross default*, *Pari Passu*, *Negative pledge*, *Ownership-clause*, manutenção de rácios financeiros, nomeadamente de Dívida Líquida/EBITDA e Autonomia financeira, bem como de cumprimento das suas obrigações (operacionais, legais e fiscais), comuns nos contratos de financiamento e plenamente conhecidas no mercado.

Adicionalmente, a Semapa cumpre os rácios a que está obrigada pelos contratos de financiamento em vigor em 31 de dezembro de 2018 e 2017.

## 22 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 o montante do passivo refletido na demonstração da posição financeira, na rubrica "Responsabilidades por benefícios pós emprego", corresponde à responsabilidade da Semapa afeta a um único beneficiário que não aderiu à revogação do plano de pensões dos administradores da Semapa, ocorrida em dezembro de 2012, ascendendo esta responsabilidade a Euros 1.115.990 (31 de dezembro de 2017: Euros 1.239.645).

As responsabilidades da Empresa no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e 2017 registaram a seguinte evolução:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
<b>Responsabilidades no início do exercício</b>	<b>1.239.645</b>	<b>1.232.653</b>
Movimentos no exercício:		
Juro líquido (Nota 7)	23.431	23.431
Perdas / (ganhos) atuariais	-	105.741
Pensões pagas no exercício	(147.086)	(122.180)
<b>Responsabilidades no fim do exercício</b>	<b>1.115.990</b>	<b>1.239.645</b>

O cálculo atuarial considera os seguintes pressupostos financeiros e demográficos:

	31-12-2018	31-12-2017
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Tabela de Invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	1,00%
Taxa técnica de juro	2,00%	2,00%
Taxas de rendimento	2,00%	2,00%
Taxas de crescimento salarial	1,00%	1,00%
Taxa de reversibilidade das pensões	50%	50%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio

## 23 IMPOSTOS DIFERIDOS

No exercício de 2018 o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2018	Demonstração dos resultados		Em 31 de dezembro de 2018
		Aumentos	Reduções	
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>				
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	(2.909.114)	-	2.463.664	(445.450)
Benefícios fiscais à coleta reportáveis intra-grupo	-	(1.229.931)	443.144	(786.787)
	<b>(6.463.678)</b>	<b>(1.229.931)</b>	<b>2.906.808</b>	<b>(1.232.237)</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(610.914)</b>	<b>(1.229.931)</b>	<b>960.513</b>	<b>(880.331)</b>

No exercício de 2017 o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2017	Demonstração dos resultados		Em 31 de dezembro de 2017
		Aumentos	Reduções	
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>				
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	(5.924.974)	3.015.860		(2.909.114)
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(1.357.372)</b>	<b>502.075</b>		<b>(610.914)</b>

Tal como referido na Nota 12, as empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. Assim e em conformidade com as normas contabilísticas em vigor

(Nota 3.8), a Empresa regista impostos diferidos passivos sobre prejuízos fiscais e benefícios fiscais à coleta das subsidiárias que integram o RETGS, reportáveis intra-grupo, sempre que seja expectável a sua utilização futura por essas mesmas subsidiárias numa ótica individual.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os montantes de prejuízos fiscais disponíveis para utilização futura no âmbito do RETGS da Semapa, relativamente aos quais nenhum imposto diferido ativo foi reconhecido nas presentes demonstrações financeiras separadas por não estarem garantidas as respetivas condições de reconhecimento e/ou recuperabilidade, ascendem a, respetivamente, Euros 337.514.599 e Euros 314.408.181. Estes prejuízos têm as seguintes maturidades:

	Total	2025	2026	2027	2028
Prejuízos fiscais do Grupo Fiscal (RETGS) Semapa	337.514.599	216.909.597	-	117.075.386	3.529.616

## 24 VALORES A PAGAR

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Valores a pagar” correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Partes relacionadas (Nota 25)		
Fornecedores c/c	1.161.650	20.232
Saldos de operações correntes	107	1.961.079
Saldos de operações do RETGS	2.683.455	1.818.736
Outros fornecedores c/c	91.929	58.508
Fornecedores de investimentos	27.038	29.975
Consultores e assessores	30.573	39.660
Outros credores	920	-
Acréscimo de gastos	6.864.222	7.363.634
	<b>10.859.894</b>	<b>11.291.824</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a rubrica de “Acréscimos de gastos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
Gastos com o pessoal	4.303.238	4.734.672
Juros a pagar	2.144.066	2.300.853
Imposto do selo	21.464	19.418
Serviços bancários	283.469	251.628
Fornecimentos e serviços externos	106.193	57.063
Outros acréscimos de gastos	5.792	-
	<b>6.864.222</b>	<b>7.363.634</b>

## 25 SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2018 os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Ativo		Passivo			
	RETGS Contas a receber (Nota 16)	Outras contas a receber (Nota 16)	Fornecedores (Nota 24)	Financiamentos obtidos (Nota 21)	RETGS Contas a pagar (Nota 24)	Outras contas a pagar (Nota 24)
<b>Acionistas</b>						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	5.691	-	-	-	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	3.209.343	-	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	520	-	-	-	-
	-	6.211	-	3.209.343	-	-
<b>Subsidiárias</b>						
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	-	59.932	-	-	14.879	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	894.938	-	-	-	-	-
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	-	-	-	500	-
Allmicroalgae - Natural Products, S.A.	-	-	-	-	1.799	-
Aphelion, S.A.	-	275	-	44.853	328	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	61.694	-	-	-	-	-
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	5.484	-	-	-	-	-
Atlantic Forests - Comércio de Madeiras, S.A.	337	-	-	-	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	-	3.931	-	-	11.793	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	6.685	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	1.294.621	-	-	498.723	-
EMA21 - Eng. e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	-	-	-	7.351	-
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	-	-	-	-	825	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	-	65.612	-	-	61.847	-
ETSA Log, S.A.	25.922	2.205	-	-	-	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	149	-	-	12.149	-
Hewbol - SGPS, Lda.	-	-	-	-	999	107
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	-	98.164	-	-	87.433	-
Navigator Added Value, S.A.	27.698	-	-	-	-	-
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	-	-	-	-	500	-
Navigator Forest Portugal, S.A.	-	-	-	-	904	-
Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.	4.712	-	-	-	-	-
Navigator Paper Setúbal, S.A.	342.917	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Cacia, S.A.	359.456	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Figueira, S.A.	1.851.898	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.	-	-	-	-	243.411	-
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	-	-	-	-	484	-
Navigator Tissue Ródão, S.A.	-	-	-	-	26.520	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	64.581	-	-	212.572	-
Secil - Britas, S.A.	-	117.051	-	-	325.368	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	368.415	115.816	-	-	-	-
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvol. de Marcas, Lda.	-	-	-	-	1.880	-
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	-	147.234	-	-	398.319	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	119.009	-	-
Semapa Next (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	4.338	1.146.761	1.036.206	2.921	-
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Fornec. de Equip., Lda.	-	-	-	-	3.178	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Com. de Vinhos, S.A.	-	-	-	-	610	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, S.A.	-	-	-	-	35	-
The Navigator Company, S.A.	2.851.033	2.647.383	-	-	-	-
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	-	212.949	-	-	758.264	-
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	-	-	-	3.178	-
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	345.454	-	-	-	-	-
	7.140.656	4.834.241	1.146.761	1.200.068	2.683.455	107
<b>Outras empresas</b>						
Hotel Ritz, S.A.	-	-	10.887	-	-	-
Sociedade Agrícola da Herdade dos Fidalgos, Unipessoal, Lda.	-	-	1.482	-	-	-
Sonagi - Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga - Imobiliária, S.A.)	-	-	2.520	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	295	-	-	-	-
	-	295	14.889	-	-	-
<b>Total</b>	<b>7.140.656</b>	<b>4.840.747</b>	<b>1.161.650</b>	<b>4.409.411</b>	<b>2.683.455</b>	<b>107</b>

Em 31 de dezembro de 2017 os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Ativo			Passivo			
	RETGS Contas a receber (Nota 16)	Empréstimos a subsidiárias (Nota 16)	Outras contas a receber (Nota 16)	Fornecedores (Nota 24)	Financiamentos obtidos (Nota 21)	RETGS Contas a pagar (Nota 24)	Outras contas a pagar (Nota 24)
<b>Acionistas</b>							
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	2.763	3.242	-	-	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	105	-	4.433.589	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	36.886	-	-
	-	-	2.868	3.242	4.470.475	-	-
<b>Subsidiárias</b>							
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	18.715	-	628	-	-	-	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	894.938	-	-	-	-	-	33
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500	-
Allmicroalgae - Natural Products, S.A.	-	-	425	-	-	1.401	-
Aphellion, S.A.	-	-	-	-	49.574	-	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	61.694	-	-	-	-	-	-
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	6.006	-	6.432	-	-	-	-
Atlantic Forests - Comércio de Madeiras, S.A.	337	-	-	-	-	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	5.555	-	-	-	-	-	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	897.911	-	57.463	-	-	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	-	1.672.143	-	-	872.003	-
EMA21 - Eng. e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	-	-	-	-	7.351	-
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	-	-	-	-	-	825	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	-	496.301	30.779	-	-	79.849	3.669
ETSA Log, S.A.	-	-	112	-	-	45.992	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	-	-	-	-	12.149	-
Hewbol - SGPS, Lda.	-	-	-	-	-	13.403	107
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	41.874	-	209	-	-	-	-
Lusoinertes, S.A.	-	-	114.844	-	-	190.945	-
Navigator Added Value, S.A.	27.698	-	-	-	-	-	-
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500	-
Navigator Forest Portugal, S.A.	-	-	-	-	-	904	-
Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.	4.712	-	-	-	-	-	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	-	-	863.015	-	-	-	-
Navigator Paper Setúbal, S.A.	342.917	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Cacia, S.A.	359.456	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Figueira, S.A.	1.851.898	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	243.411	-
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	-	-	-	-	-	484	-
Navigator Tissue Ródão, S.A.	-	-	-	-	-	26.520	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	-	262	-	-	67.032	-
Secil - Britas, S.A.	101.058	-	21.358	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	203.806	-	358.303	-	-	-	-
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvol. de Marcas, Lda.	-	-	420	-	-	2.357	-
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	-	-	72.844	-	-	144.420	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	6.779	2.850	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	-	101.346	-	-
Semapa Next (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	40	-	35.597	2.850	-
Seminv, Investimentos - SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	1.437	1.957.270
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Fornec. de Equip., Lda.	-	-	425	-	-	2.850	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Com. de Vinhos, S.A.	-	-	-	-	-	610	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, S.A.	-	-	-	-	-	35	-
The Navigator Company, S.A.	2.851.033	-	13.897	-	-	-	-
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	-	-	54.230	-	-	95.208	-
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	-	425	-	-	2.850	-
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	345.454	-	-	-	-	-	-
	8.015.760	496.301	3.268.254		193.296	1.818.736	1.961.079
<b>Outras empresas</b>							
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	3.999	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	12.487	-	-	-
Sociedade Agrícola da Herdade dos Fidalgos, Unipessoal, Lda.	-	-	-	504	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	74	-	-	-	-
	-	-	74	16.990	-	-	-
<b>Total</b>	<b>8.015.760</b>	<b>496.301</b>	<b>3.271.196</b>	<b>20.232</b>	<b>4.663.771</b>	<b>1.818.736</b>	<b>1.961.079</b>



Em 31 de dezembro de 2018 os saldos a receber e a pagar às subsidiárias incluídas no Grupo fiscal, relacionados com as operações do RETGS, têm a seguinte composição:

Valores em euros	31-12-2018	
	Devedor	Credor
<b>RETGS</b>		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	803.184	(1.220.132)
Recebimentos por conta de IRC	(395.849)	3.599.397
Retenções na fonte a recuperar	(7.516)	10.899
IRC de exercícios anteriores	6.740.837	293.291
	<b>7.140.656</b>	<b>2.683.455</b>

Em 31 de dezembro de 2017 os saldos a receber e a pagar às subsidiárias incluídas no Grupo fiscal, relacionados com as operações do RETGS, têm a seguinte composição:

Valores em euros	31/12/2017	
	Devedor	Credor
<b>RETGS</b>		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	2.535.223	(324.105)
Recebimentos por conta de IRC	(1.244.777)	1.829.123
Retenções na fonte a recuperar	(15.523)	20.171
IRC de exercícios anteriores	6.740.837	293.547
	<b>8.015.760</b>	<b>1.818.736</b>

Em 31 de dezembro de 2018 as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 4)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 11)	Gastos de financiamento (Nota 11)	Compras de bens e serviços	Aquisição de bens de investimento (Nota 10)
<b>Acionistas</b>						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	-	(107.740)	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(14.958)	-	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	423	-	(1.877)	-	-
	-	<b>423</b>	-	<b>(16.835)</b>	<b>(107.740)</b>	-
<b>Subsidiárias</b>						
Aphelion, S.A.	-	-	-	(280)	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	3.984.459	-	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	275.110	2.820	121	-	-	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	(236.314)	-	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	-	10.434	40.425	-	-	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	(262)	-	24.251
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	-	(1.109)	(932.326)	-
The Navigator Company, S.A.	9.274.577	12.321	-	-	-	-
	<b>13.297.832</b>	<b>25.575</b>	<b>40.546</b>	<b>(1.651)</b>	<b>(932.326)</b>	<b>24.251</b>
<b>Outras entidades</b>						
Bestweb, Lda.	-	-	-	-	(42.788)	-
CLA - Caldas, Lopes, Almeida & Associados	-	-	-	-	(36.000)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	134	-	-	(51.825)	-
Salvador Pereira Palha Mendes de Almeida	-	-	-	-	(65.000)	-
Sonagi - Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga - Imobiliária, S.A.)	-	1.274	-	-	(757.656)	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	670	-	-	-	-
	-	<b>2.078</b>	-	-	<b>(953.269)</b>	-
<b>Total</b>	<b>13.297.832</b>	<b>28.076</b>	<b>40.546</b>	<b>(18.486)</b>	<b>(1.993.335)</b>	<b>24.251</b>

Em 31 de dezembro de 2017 as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 4)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 11)	Gastos de financiamento (Nota 11)	Compras de bens e serviços
<b>Acionistas</b>					
Cimigest, SGPS, S.A.	-	15.596	-	(1.547)	(107.740)
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(23.863)	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.095)	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	(5.598)	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	423	-	-	-
	-	16.019	-	(32.103)	(107.740)
<b>Subsidiárias</b>					
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	-	-	2.553	-	-
Aphelion, S.A.	-	-	-	(574)	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	-	-	3	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	4.337.707	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	269.896	2.820	32.966	-	-
ETSA Log, S.A.	-	-	454	-	-
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	-	-	852	-	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	8.429.492	2.721	-	-	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	-	1.065	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	-	10.434	3.733	-	-
Seinpar Investments, B.V.	-	-	268	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(30)	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	(548)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	-	(709)	-
The Navigator Company, S.A.	-	13.429	-	-	-
	13.037.095	29.404	41.894	(1.861)	-
<b>Outras entidades</b>					
Bestweb, Lda.	-	-	-	-	(39.786)
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	-	(758.065)
Hotel Ritz, S.A.	-	1.600	-	-	(44.104)
Refundos, SGFII, S.A.	-	420	-	-	-
Salvador Pereira Palha Mendes de Almeida	-	-	-	-	(55.000)
Sonagi, SGPS, S.A.	-	4.327	-	-	-
	-	6.347	-	-	(896.955)
<b>Total</b>	<b>13.037.095</b>	<b>51.770</b>	<b>41.894</b>	<b>(33.964)</b>	<b>(1.004.695)</b>

Em exercícios anteriores foram celebrados contratos de arrendamento entre a Semapa e a Sonagi – Imobiliária, S.A. (ex. Cimilonga – Imobiliária, S.A.), relativos ao arrendamento de vários pisos de escritório no edifício de que esta é proprietária e onde opera a sede da Semapa, na Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, em Lisboa.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os financiamentos obtidos junto de empresas acionistas e de empresas subsidiárias referem-se a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente.

As remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo a estimativa para o prémio de gestão nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, foram as seguintes:

Valores em Euros	2018	2017
Conselho de Administração		
Remunerações	2.723.277	2.735.458
Prémio de gestão	2.926.811	3.157.816
Conselho Fiscal e outros órgãos sociais	74.735	73.000
<b>Impacto em resultados do exercício (Nota 7)</b>	<b>5.724.823</b>	<b>5.966.274</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 não existiam: i) quaisquer responsabilidades adicionais afetas a outros benefícios de longo prazo; ii) benefícios de cessação de emprego; iii) pagamentos com base em ações atribuídas nem iv) quaisquer saldos pendentes respeitantes a membros do conselho de administração da Semapa.

Todos os detalhes da política de remunerações dos membros do Conselho de Administração da Semapa encontram-se detalhados no relatório do Governo Societário da sociedade, Parte I - Secção D e Anexo II.

## 26 GASTOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS FATURADOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os valores faturados à Semapa relativos a serviços de revisão legal de contas e outros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2018	%	2017	%
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	12.731	74%	34.765	100%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	4.500	26%	-	-
<b>Total</b>	<b>17.231</b>	<b>100%</b>	<b>34.765</b>	<b>100%</b>

No exercício de 2018 o anterior Revisor Oficial de Contas, PwC, ainda faturou à Semapa um montante de Euros 17.382 relativos aos trabalhos de revisão legal das contas do exercício de 2017.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

## 27 COMPROMISSOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 os compromissos, não descontados, assumidos pela Semapa com rendas de locações operacionais, incluindo juros inerentes e imposto sobre o valor acrescentado não dedutível, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2018	31-12-2017
A menos de 1 ano*	573.963	547.803
1 a 2 anos	150.131	141.013
2 a 3 anos	101.361	88.345
3 a 4 anos	59.333	44.710
4 a 5 anos	12.907	11.759
<b>Valor total das responsabilidades</b>	<b>897.695</b>	<b>833.630</b>
<b>Gastos incorridos no exercício*</b>	<b>951.164</b>	<b>925.830</b>

\* Inclui gastos com rendas de imóveis

Em 31 de dezembro de 2018 o valor atualizado dos compromissos de locação operacional não canceláveis ascendem ao montante de Euros 686.500.

Em 1 de janeiro de 2019 o impacto estimado da adoção da IFRS 16 relativamente aos bens em regime de locação operacional em 31 de dezembro de 2018 é como segue:

Valores em Euros	Passivo e Ativo 01.01.2019
Viaturas	358.960

## 28 ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 a reconciliação da Posição financeira com as diversas categorias de ativos e passivos financeiros detalha-se como segue:

31 de dezembro de 2018	AF mensurados pelo custo amortizado	AF/PF pelo Justo valor através de resultados	PF mensurados pelo custo amortizado
Valores em Euros	Notas 16 e 17		Notas 21 e 24
<b>Ativos</b>			
Instrumentos de capital próprio ao justo valor	-	10.372	-
Outros ativos financeiros não correntes			
Fundo de Compensação do Trabalho	-	15.339	-
Outras contas a receber correntes	13.444.032	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	105.675	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>13.575.418</b>	<b>25.711</b>	<b>-</b>
<b>Passivos</b>			
Financiamentos obtidos não correntes	-	-	318.283.541
Financiamentos obtidos correntes	-	-	154.409.411
Outras contas a pagar correntes	-	-	10.859.894
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>483.552.846</b>

AF - Ativos Financeiros / PF - Passivos Financeiros

31 de dezembro de 2017	Empréstimos concedidos e contas a receber	AF/PF pelo Justo valor através de resultados	PF mensurados pelo custo amortizado
Valores em Euros	Notas 16 e 17		Notas 21 e 24
<b>Ativos</b>			
Outros ativos financeiros não correntes			
Fundo de Compensação do Trabalho	-	13.673	-
Outras contas a receber correntes	11.940.776	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	51.472	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>11.992.248</b>	<b>13.673</b>	<b>-</b>
<b>Passivos</b>			
Financiamentos obtidos não correntes	-	-	530.251.661
Financiamentos obtidos correntes	-	-	22.163.771
Outras contas a pagar correntes	-	-	11.291.824
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>563.707.256</b>

AF - Ativos Financeiros / PF - Passivos Financeiros

## 29 ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Em janeiro de 2019, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 27.874 ações próprias, passando a deter a 0,82% do respetivo capital social.

---

Paulo Jorge Morais Costa

CONTABILISTA CERTIFICADO

### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

#### PRESIDENTE:

Heinz Peter Elstrodt

#### VOGAIS:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

António Pedro de Carvalho Viana Baptista

Carlos Eduardo Coelho Alves

Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira

Francisco José Melo e Castro Guedes

Jose 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

## PARTE 6

### CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS SEPARADAS





KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.  
Edifício Monumental - Av. Praia da Vitória, 71 - A, 8º  
1069-006 Lisboa - Portugal  
+351 210 110 000 | www.kpmg.pt

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.** (a Entidade), que compreendem a demonstração separada da posição financeira em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 1.389.690.117 euros e um total de capital próprio de 890.353.887 euros, incluindo um resultado líquido de 132.554.337 euros), a demonstração separada dos resultados por naturezas, a demonstração separada do rendimento integral, a demonstração separada das alterações no capital próprio e a demonstração separada dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.** em 31 de dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

#### Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.





---

## Valorização de participações financeiras

---

Ver notas 3.5 e 3.6 do Resumo das principais políticas contabilísticas, nota 3.27.1 das Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes e nota 10 das Demonstrações Financeiras

---

### O Risco

A avaliação do risco sobre a valorização das participações financeiras do Grupo Semapa, requer um elevado grau de estimativa e julgamento pelo Conselho de Administração, nomeadamente no que diz respeito ao apuramento do valor recuperável dos investimentos efetuados quando identificados indícios de imparidade.

### A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspetos:

- Análise dos procedimentos de orçamentação em que as projeções se baseiam, por referência à comparação do desempenho atual com estimativas efetuadas em períodos anteriores, e a integridade do modelo de fluxos de caixa descontados;
- Comparação dos pressupostos internos e externos utilizados e razoabilidade dos mesmos, tais como as tendências atuais do negócio, o desempenho do mercado, inflação, crescimento económico projetado e taxas de desconto;
- Execução de análises de sensibilidade à robustez dos pressupostos e previsões utilizados;
- Envolvimento de especialistas na aferição da taxa de custo médio de capital; e,
- Avaliação da adequação das divulgações do Grupo relativamente ao teste de imparidade dos investimentos efetuados tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.





### **Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras consolidadas**

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão, incluindo o relatório do governo societário, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

### **Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras**

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;





- avaliamos a adequação das políticas contábilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contábilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e,
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras, e as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.





#### **Sobre o relatório de governo societário**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4, do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis à Entidade nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

#### **Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014**

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores da Entidade pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 22 de setembro de 2017 para um mandato compreendido entre 2018 e 2021.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade em 18 de março de 2019.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

18 de março de 2019

---

**KPMG & Associados -**  
**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)**  
representada por  
Paulo Alexandre Martins Quintas Paixão (ROC n.º 1427)

**SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal  
Demonstrações Financeiras Separadas**

**Exercício de 2018**

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2018 e dar o nosso parecer sobre o Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras Separadas apresentadas pelo Conselho de Administração da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2018.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração da Sociedade e Directores. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiamos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, KPMG & Associados, SROC, Lda., acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. O Conselho Fiscal analisou as propostas que lhe foram presentes para prestação de serviços que não de auditoria pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, tendo aprovado aquelas que respeitavam a serviços permitidos, não afectavam a independência da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e cumpriam os demais requisitos legais.
5. No exercício das nossas funções, verificámos que:
  - a) a Demonstração separada dos resultados por naturezas, a Demonstração separada da posição financeira, a Demonstração separada do rendimento integral, a Demonstração separada das alterações no capital próprio, a Demonstração separada dos fluxos de caixa e as correspondentes Notas às demonstrações financeiras separadas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados, do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;

- b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
  - c) o Relatório de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;
  - d) O Relatório sobre o Governo Societário inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários e teve em conta as recomendações do Código do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG).
6. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração não contraria as disposições legais e estatutárias aplicáveis.
7. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
- a) seja aprovado o Relatório de Gestão;
  - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Separadas;
  - c) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração.
8. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da Empresa, bem como à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, KPMG & Associados, SROC, Lda.

Lisboa, 18 de Março de 2019

O Presidente do Conselho Fiscal,

*José Manuel Oliveira Vitorino*

O Vogal,

*Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira*

O Vogal,

*Maria da Graça Torres Ferreira da Cunha Gonçalves*