



Relatório e Contas

2015

Relatório e Contas 2015

- Parte 1 Relatório de Gestão
- Parte 2 Relatório do Governo Societário
- Parte 3 Demonstrações Financeiras Consolidadas
- Parte 4 Certificação do Revisor e Relatório do Conselho Fiscal relativo às Contas Consolidadas
- Parte 5 Demonstrações Financeiras Individuais
- Parte 6 Certificação do Revisor e Relatório do Conselho Fiscal relativo às Contas Individuais

PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

Índice

1. Enquadramento Macroeconómico	5
2. Síntese da atividade do Grupo Semapa	6
3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel	10
3.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	10
3.2. Síntese Global da Atividade do Negócio de Papel e Pasta de Papel	10
3.3. Evolução dos Negócios	12
3.4. Atividade Industrial	15
3.5. Desenvolvimento	16
3.6. Recursos e Funções de Suporte	17
4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados	23
4.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	23
4.2. Principais Indicadores Operacionais	24
4.3. Síntese Global da Atividade de Cimentos e Derivados	24
4.4. Evolução dos Negócios	26
4.5. Recursos e Funções de Suporte	38
4.6. Organização	40
5. Área de Negócios de Ambiente	41
5.1. Principais Indicadores Económico-Financeiros	41
5.2. Principais Indicadores Operacionais	41
5.3. Síntese Global da Atividade do Negócio de Ambiente	41
6. Recursos Humanos do Grupo Semapa	43
7. Responsabilidade Social no Grupo Semapa	44
8. Área Financeira do Grupo Semapa	45
8.1. Endividamento	45
8.2. Resultados Financeiros	46
8.3. Gestão de Risco	46
8.4. Evolução da Performance Bolsista	46
8.5. Dividendos	47
8.6. Resultado Líquido	48
8.7. Principais Efeitos da Operação Pública de Troca nas Demonstrações Consolidadas e Individuais	48
9. Acontecimentos Mais Relevantes em 2015	49
10. Perspetivas Futuras	51
11. Referências Finais	54
12. Proposta de Aplicação de Resultados	55

1. Enquadramento Macroeconómico

A economia mundial desacelerou o seu ritmo de crescimento em 2015 (3,1% vs. 3,4% em 2014, *World Economic Outlook*, FMI, janeiro 2016), encerrando diferentes comportamentos por áreas geográficas.

No contexto das economias desenvolvidas distinguiram-se favoravelmente o Reino Unido e os EUA. O PIB do Reino Unido cresceu 2,2% em 2015 (*World Economic Outlook*, FMI, janeiro 2016). Os EUA encontram-se numa fase de crescimento económico moderado, tendo em 2015, o PIB crescido cerca de 2,5% e a taxa de desemprego continuou a cair atingindo 5%. A inflação foi menor em virtude da queda no preço do petróleo. Este enquadramento levou à subida do intervalo da taxa diretora do Fed em dezembro de 2015 para 0,25%-0,5%.

Na zona Euro, o crescimento do PIB acelerou, passando de 0,9% em 2014 para 1,5% em 2015. A inflação continuou em taxas próximas de 0%, o que levou o BCE a reduzir novamente as suas taxas de referência e a implementar novas medidas de *quantitative easing*.

Na China, verificou-se uma desaceleração do ritmo de crescimento, com um abrandamento das exportações e importações, em parte refletindo menor investimento e atividade industrial, ainda que num patamar significativamente elevado e assumindo um peso proporcionalmente decisivo no crescimento global. Estes desenvolvimentos, em conjunto com preocupações do mercado sobre o desempenho futuro da economia chinesa, estão a ter repercussões noutras economias através de canais de comércio e os preços das *commodities* mais baixos, bem como através de diminuição da confiança e aumento da volatilidade nos mercados financeiros.

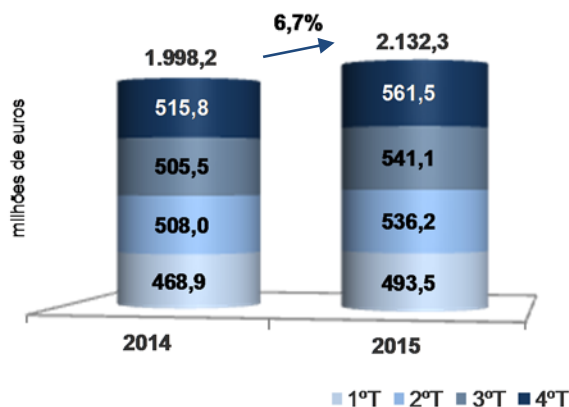
Noutras economias menos desenvolvidas, a tendência de abrandamento foi ainda mais evidente, condicionadas pela evolução da procura externa, por tensões e incertezas políticas e por fatores cíclicos, sobretudo relacionados com evolução do preço de *commodities* nos mercados internacionais. Em particular, a evolução do preço do petróleo revelou-se fator de divergência no comportamento das economias, dependendo da condição exportadora ou importadora das mesmas. Os preços do petróleo caíram acentuadamente desde setembro de 2015, refletindo expectativas de crescimento sustentado da produção de Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), mantendo-se a continuação da produção global de petróleo em excesso face ao consumo de petróleo.

No decorrer de 2015, o dólar registou uma valorização significativa face ao euro e as principais moedas latino-americanas. As moedas dos países emergentes foram afetadas pela queda contínua do preço das matérias-primas, bem como pela saída de capital para os países desenvolvidos.

No âmbito da economia portuguesa, esta deverá ter registado um ritmo de crescimento do PIB em torno de 1,6 % em 2015, marcado pelo comportamento positivo das exportações. Manteve-se a persistência de um elevado nível de desemprego e um nível de inflação historicamente baixo.

Em termos globais, a situação é caracterizada pelo avolumar de incertezas, incluindo as que resultam do aumento de tensões geopolíticas em diferentes partes do mundo. A expectativa de persistência de níveis muito baixos de crescimento, acompanhada de perspetivas de deflação em várias economias desenvolvidas, como a UE e o Japão, são um fator de debilidade das perspetivas de crescimento do comércio mundial. Três fatores principais continuam a influenciar a perspetiva global: (1) o abrandamento gradual e reequilíbrio da atividade económica na China, (2) preços mais baixos para energia e outras *commodities*, e (3) um gradual aperto na política monetária nos Estados Unidos, no contexto em que vários bancos centrais continuam a aliviar a política monetária.

2. Síntese da atividade do Grupo Semapa

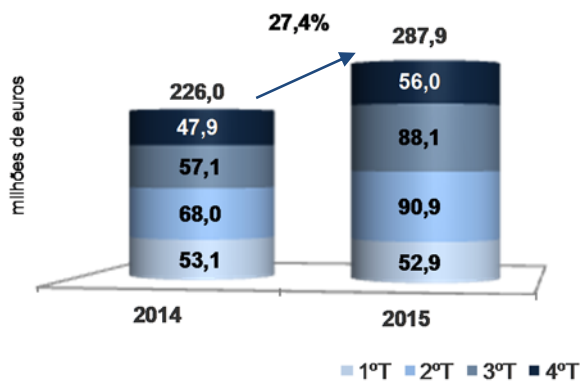
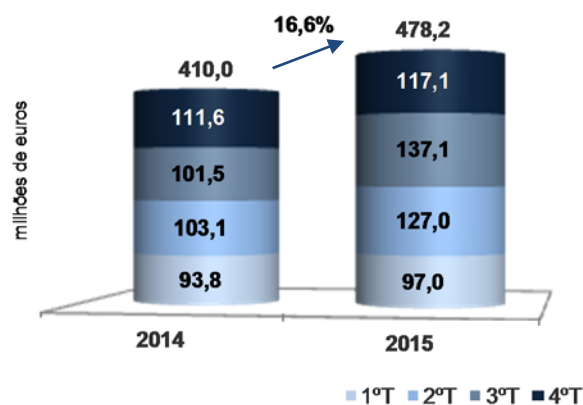


Volume de negócios

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa em 2015 foi de 2.132,3 milhões de euros, resultando num crescimento de 6,7% face ao ano 2014. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.611,7 milhões de euros: 75,6% do volume de negócios.

EBITDA

O EBITDA em 2015 aumentou 16,6% face ao ano anterior, atingindo 478,2 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 22,4%, 1,9 p.p. acima da registada em 2014.

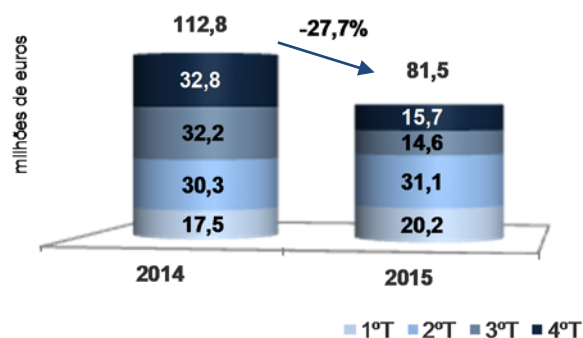


EBIT

O EBIT consolidado registou um acréscimo de 27,4% relativamente a 2014, cifrando-se em 287,9 milhões de euros.

Resultado líquido

Ao nível do Resultado Líquido, o bom desempenho operacional do Grupo, tal como demonstram os indicadores, foi prejudicado essencialmente pela redução da participação na Portucel após julho 2015 e pelo aumento dos impostos sobre lucros.



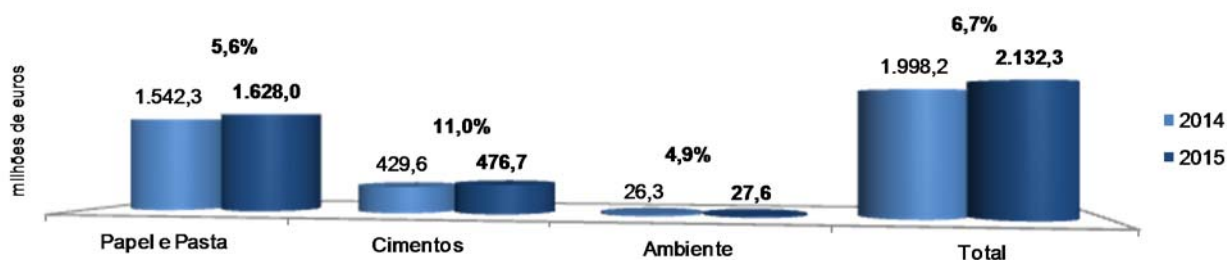
Principais Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2015	2014	Var.
Volume de negócios	2.132,3	1.998,2	6,7%
EBITDA Total	478,2	410,0	16,6%
Margem EBITDA (%)	22,4%	20,5%	1,9 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(199,3)	(172,3)	-15,7%
Provisões (reforços e reversões)	9,0	(11,6)	>100%
EBIT	287,9	226,0	27,4%
Margem EBIT (%)	13,5%	11,3%	2,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(122,3)	(103,9)	-17,7%
Resultados antes de impostos	165,6	122,2	35,6%
Impostos sobre Lucros	(34,8)	30,1	<-100%
Lucros retidos do exercício	130,8	152,3	-14,1%
Atribuível a acionistas da Semapa	81,5	112,8	-27,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	49,3	39,5	24,8%
Cash-Flow	321,1	336,2	-4,5%
	31-12-2015	31-12-2014	Dez15 vs. Dez14
Capitais próprios (antes de INC)	716,3	900,4	-20,4%
Dívida líquida	1.803,0	1.385,7	30,1%

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes
- A comparabilidade com o exercício de 2014 encontra-se afetada pela consolidação integral do Grupo Supremo a partir de 1 de julho de 2015, pela inclusão da AMS a partir de janeiro e pela alteração da participação da Portucel de 81,19% para 69,4% a partir de julho 2015, facto este que apenas tem impacto nos Lucros retidos no exercício atribuíveis a acionistas da Semapa

Contribuição Volume Negócios Consolidado



O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa no exercício de 2015 foi de 2.132,3 milhões de euros, resultando num crescimento de 6,7% face ao ano anterior. A contribuição por área de negócio foi a seguinte:

Papel e Pasta: 1.628,0 milhões de euros ↑ 5,6%

O volume de negócios da área do papel e pasta de papel, em 2015, totalizou 1.628,0 milhões de euros, cerca de 5,6% acima do valor registado no ano anterior, com evolução favorável do preço da pasta e do papel.

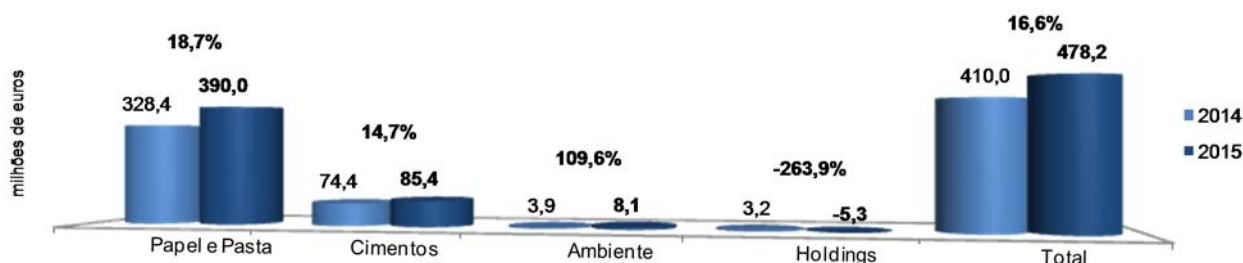
Cimentos¹: 476,7 milhões de euros ↑ 11,0%

Em 2015, o volume de negócios da área de Cimentos foi de 476,7 milhões de euros, 11,0% acima do valor registado no exercício anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente ao crescimento do volume de negócios nas operações em Portugal, Líbano e Angola, e à integração do Grupo Supremo a partir de Julho de 2015.

Ambiente: 27,6 milhões de euros ↑ 4,9%

O volume de negócios da área ambiente cifrou-se em cerca de 27,6 milhões de euros no ano de 2015, o que representou um crescimento de aproximadamente 4,9% relativamente ao ano de 2014.

Contribuição EBITDA Consolidado



O EBITDA total em 2015 cresceu cerca de 16,6% face ao ano anterior, atingindo 478,2 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 22,4%, 1,9 p.p. acima da registada em 2014.

Papel e Pasta: 390,0 milhões de euros ↑ 18,7%

O EBITDA consolidado em 2015 totalizou 390,0 milhões de euros, o que representa um aumento de 18,7% face ao ano anterior. A margem EBITDA situou-se nos 24,0% em 2015, 2,7 p.p. acima do registado no ano transato. Esta evolução reflete o impacto positivo do aumento do preço de venda do papel e da pasta, já anteriormente mencionados.

Cimentos: 85,4 milhões de euros ↑ 14,7%

O EBITDA da área dos cimentos foi de 85,4 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de 14,7% face ao ano de 2014. O crescimento do EBITDA foi devido maioritariamente às operações em Portugal, onde este indicador aumentou 7,2 milhões de euros.

Para o aumento do EBITDA em Portugal contribuiu a evolução positiva do mercado interno, o consequente crescimento das vendas e a persistência na redução dos custos operacionais.

Em 2015, a margem EBITDA situou-se nos 17,9%, 0,6 p.p. acima do observado no ano anterior.

Ambiente: 8,1 milhões de euros ↑ 109,6%

O EBITDA da área ambiente totalizou no exercício de 2015 cerca de 8,1 milhões de euros, o que representou um aumento de cerca de 109,6% face ao exercício do ano anterior. A margem de EBITDA atingiu 29,2%, o que se traduziu numa variação positiva de 14,6 p.p. face ao valor registado no ano de 2014.

¹ A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas em 2015 da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do primeiro semestre foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%).

Holdings (Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais)

O EBITDA das holdings teve uma contribuição negativa de 5,3 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com o valor positivo de 3,2 milhões de euros registados no ano de 2014, essencialmente devido ao acréscimo de custos com pessoal. De notar, que este acréscimo resultou da reclassificação das gratificações de balanço pagas no primeiro semestre de 2015 deliberadas na Assembleia Geral Anual de aprovação das contas de 2014, que ocorreu em abril de 2015, para custos com pessoal por força da aplicação das normas contabilísticas em vigor que obrigam ao registo destes pagamentos por aplicação de resultados em custos com o pessoal.

3. Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel

3.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2015	2014	Var.
Volume de negócios	1.628,0	1.542,3	5,6%
EBITDA	390,0	328,4	18,7%
Margem EBITDA (%)	24,0%	21,3%	2,7 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(137,0)	(126,8)	-8,1%
Provisões (reforços e reversões)	14,6	1,3	989,5%
EBIT	267,6	203,0	31,8%
Margem EBIT (%)	16,4%	13,2%	3,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(50,3)	(34,2)	-47,2%
Resultados antes de impostos	217,3	168,9	28,7%
Impostos sobre lucros	(31,6)	8,0	-494,1%
Lucros retidos do exercício	185,7	176,9	5,0%
Atribuível aos acionistas da Portucel	185,3	176,9	4,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,4	0,0	>1000%
Cash-Flow	308,1	302,3	1,9%
	31-12-2015	31-12-2014	Dez15 vs. Dez14
Capitais próprios (antes de INC)	1.041,7	1.300,6	-19,9%
Dívida líquida	654,5	273,6	139,2%

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
- A comparabilidade com o exercício de 2014 encontra-se afetada pela inclusão da AMS a partir de 1 de janeiro de 2015

3.2. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO NEGÓCIO DE PAPEL E PASTA DE PAPEL

Em 2015, o volume de negócios do Grupo Portucel atingiu 1,6 mil milhões de euros, um aumento de cerca de 5,6% quando comparado com o valor registado no ano anterior, que resulta essencialmente da evolução favorável dos preços da pasta e do papel, decorrente da valorização do dólar face ao euro. A inclusão do negócio de *tissue* no universo de consolidação do Grupo contribuiu para o crescimento registado. O peso das vendas de papel no volume de negócios foi de 75%, a energia representou 12%, a pasta 9% e o *tissue* cerca de 3%.

Na área de **papel** não revestido de impressão e escrita (UWF), o mercado europeu registou apenas uma ligeira redução de consumo aparente (cerca de 0,3%), tendo registado um crescimento de exportações, apoiado pelo comportamento favorável da cotação do USD. Tirando partido da evolução cambial, a Portucel expandiu as suas vendas em mercados baseados em USD, registando um crescimento de cerca de 1,7% no volume vendido para esses mercados. O preço médio de venda do Grupo teve uma evolução bastante positiva, aumentado cerca de 5% relativamente ao ano de 2014, o que possibilitou um crescimento de 4,0% no valor das vendas de papel em 2015, que ultrapassaram os 1,2 mil milhões de euros e atingiram o valor mais elevado de sempre. No mesmo período, o índice de referência na Europa, PIX A4-Copy B, teve uma redução de 0,6%. Em termos de volume, registou-se um ligeiro decréscimo de 0,6%, que se deveu

essencialmente ao esforço de reposicionamento de *stocks*, que se encontravam em níveis muito baixos, e ao aumento do volume em trânsito para clientes.

O negócio de **pasta** branqueada de eucalipto (BEKP) manteve o desempenho positivo verificado desde o início do ano, com uma melhoria significativa nos preços face a igual período de 2014. De facto, o índice de preço em dólares evoluiu favoravelmente, com um valor médio de 784 USD/ton, que compara com 746 USD/ton no período homólogo. Devido ao efeito cambial, esta evolução representou uma subida acentuada no preço em Euros, tendo o índice de referência PIX BHKP atingido uma média de 705 €/ton, um aumento de 25,6% face ao ano anterior. Esta evolução do preço da pasta permitiu um crescimento de 23,2% no valor das vendas, apesar da diminuição de 1,7% na quantidade vendida.

A redução do volume de vendas de pasta, em 2015, resultou essencialmente da menor disponibilidade de pasta para mercado, na sequência da paragem da fábrica de Cacia, enquanto decorreram os trabalhos relativos ao projeto de expansão de capacidade. Este projeto, que correspondeu a um aumento de 20% de capacidade instalada, foi concluído com sucesso, tendo a fábrica de Cacia reiniciado a sua produção nos últimos dias de junho. Os níveis de produção têm seguido a curva de aprendizagem estabelecida, estando a fábrica a ganhar estabilidade para os novos níveis de produção objetivo da expansão, 350.000 toneladas por ano de BEKP.

A produção e venda de **energia** foram afetadas pelas paragens de manutenção registadas em Cacia, Setúbal e Figueira da Foz, fazendo com que a produção anual bruta do Grupo tenha ficado 4,2% abaixo do valor registado em 2014, o que, associado à redução dos preços faturados, determinou uma redução de 16,1% nas vendas de eletricidade à rede. A redução dos preços de energia das cogerações a gás natural foi influenciada pela redução da cotação do brent e do câmbio EUR/USD. Importa ainda referir que, no final do ano, a central de cogeração a gás natural da Figueira da Foz viu a sua tarifa de venda de energia à rede afetada negativamente pela aplicação do Dec-Lei 23/2010 alterado pelo Dec-Lei 68-A/2015, pelo que, a partir de 2016, esta instalação passará a funcionar num regime de autoconsumo.

No negócio do **tissue**, o volume de vendas de produtos e mercadorias da AMS registaram um crescimento de cerca de 6% face ao ano anterior, possibilitado pelo aumento de capacidade de produção e de acabamento. O mês de setembro ficou marcado pela conclusão e arranque bem sucedido da segunda máquina de produção de bobines, que duplicou a capacidade de produção de 30.000 para 60.000 toneladas por ano. O aumento das quantidades vendidas, conjugado com uma ligeira melhoria no preço médio de venda, traduziu-se num crescimento de 9% das vendas de *tissue*, para 55,8 milhões de euros.

O EBITDA do Grupo Portucel evoluiu favoravelmente para 390,0 milhões de euros, o que representa um aumento de 18,7% face ao ano de 2014. A margem EBITDA situou-se em 24,0%, 2,7 p.p. acima do registado no ano transato. Para além dos resultados gerados pela atividade atual do Grupo Portucel, este valor de EBITDA inclui também um valor positivo de 8 milhões de euros resultante das operações da AMS, assim como um montante negativo de cerca de 10,9 milhões de euros relativo ao impacto das operações dos futuros negócios, nomeadamente o projeto de Moçambique e o projeto de *pellets* nos Estados Unidos, ambos ainda em fase de investimento. De referir ainda o impacto negativo de 3,8 milhões de euros resultante da aplicação da taxa anti dumping nos Estados Unidos.

Esta evolução reflete o impacto positivo do aumento do preço de venda do papel e da pasta, já anteriormente mencionados. Do lado dos fatores de produção, importa realçar a evolução positiva dos custos com a matéria-prima. O *mix* de abastecimento do Grupo caracterizou-se pelo aumento do peso da madeira nacional, em detrimento da madeira proveniente do mercado espanhol. Esta alteração, associada a uma otimização dos custos de logística e uma melhoria no consumo específico, traduziu-se numa evolução favorável na mais importante rubrica de custos, apesar de se continuar a verificar a necessidade de importações significativas de madeira da América do Sul.

Na rubrica de custos com pessoal, verificou-se um aumento de cerca de 34,2 milhões de euros, que resulta essencialmente de alguns fatores não recorrentes, tais como a dotação efetuada para o Fundo de Pensões, o acréscimo do custo com rescisões, relativo às indemnizações atribuídas no âmbito do programa de rejuvenescimento em curso, e

da estimativa de custos com o prémio de desempenho para 2015. Os custos com pessoal refletem também o crescimento do número de Colaboradores do Grupo, nomeadamente no projeto de Moçambique (no final do ano totalizavam 228 Colaboradores) e da inclusão dos custos com pessoal da AMS.

Os resultados operacionais apresentam também uma clara melhoria, tendo crescido 31,8% e alcançado 267,6 milhões de euros.

Os resultados financeiros no período foram negativos em 50,3 milhões de euros, e comparam com um valor também negativo de 34,2 milhões de euros em 2014. A principal diferença resulta do reconhecimento dos custos relativos ao reembolso parcial antecipado do empréstimo obrigacionista Portucel Senior Notes 5.375%. O montante do reembolso foi de 200 milhões de euros (num empréstimo total de 350 milhões de euros), tendo sido pago um preço correspondente ao valor nominal das obrigações a reembolsar, adicionado do prémio contratual para a antecipação do reembolso, no montante de cerca de 14,6 milhões de euros. Este reembolso antecipado originou adicionalmente o reconhecimento imediato de cerca de 2,3 milhões de euros de custos incorridos com a emissão deste empréstimo. Este reembolso irá permitir uma redução significativa nos custos financeiros, já que o Grupo renegociou simultaneamente um novo empréstimo obrigacionista pelo mesmo montante de 200 milhões de euros, em condições mais vantajosas e com maturidade prolongada. Os resultados financeiros incluem também o custo de operações de cobertura cambial contratadas para 2015 de cerca de 6,8 milhões de euros.

O resultado líquido consolidado do exercício foi de 185,3 milhões de euros, evoluindo favoravelmente face a igual período de 2014 (+4,8%).

3.3. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

3.3.1. Papel

3.3.1.1. Enquadramento de Mercado

O ano de 2015, quando comparado com o ano de 2014, apresentou um decréscimo marginal no consumo aparente de UWF na Europa de 0,3% tendo o principal índice de referência do preço de UWF (PIX A4- Copy B) registado uma variação homóloga negativa de 0,7%. Neste enquadramento, e tal como já verificado ao longo do ano, a tendência de desvalorização do euro face ao dólar impulsionou a indústria europeia a procurar oportunidades mais rentáveis, aumentando o volume de exportações e diminuindo, consequentemente, as vendas para o mercado europeu. A taxa de utilização de capacidade produtiva atingiu cerca de 92%, 1,5 pontos percentuais acima do registado no ano anterior, tendo a carteira de encomendas da indústria, para o mesmo período, estado 1,3% acima dos valores de 2014.

Nos EUA, até novembro, verificou-se uma diminuição de 0,4% no consumo aparente de papéis UWF, com redução muito significativa das importações na ordem de 12,1%, em resultado das medidas de anti-dumping impostas a produtores chineses, australianos, brasileiros e portugueses. Não obstante, a taxa de utilização da capacidade produtiva foi de 93%, um ponto percentual abaixo do registado no ano anterior. O principal índice de preços do setor (Risi 201b A4) teve uma diminuição de 1,8% em relação a igual período do ano anterior, seguindo a tendência registada desde 2010, com um declínio total de 12% desde do preço mais elevado registado nesse ano.

3.3.1.2. Desempenho Operacional

(000 tons)	2015	2014	Var.
Produção UWF	1.571	1.559	0,8%
Vendas UWF	1.555	1.564	-0,6%
Foex – A4-B copy Euros / ton	822	827	-0,6%

Com este enquadramento, o Grupo Portucel atingiu em 2015 o valor máximo de faturação de vendas de papel, cerca de mais 4% que em 2014, um crescimento suportado pelo aumento de vendas nos mercados externos de 1,7% em volume e 14,5% em valor, num continuado alargamento geográfico, com acrescida penetração na América Latina e África. As vendas na Europa registaram um abrandamento, resultante fundamentalmente do maior esforço dirigido para os mercados baseados em USD, cujas margens de contribuição foram mais elevadas.

3.3.1.3. Branding

Durante o ano de 2015, o Grupo Portucel manteve a aposta nas suas marcas próprias.

A marca Navigator solidificou a sua posição de liderança no segmento *premium* de papéis de escritório em 2015, com crescimentos de vendas de 2,4% a nível global.

O estudo realizado anualmente pela EMGE – Paper Industry Consultants, junto dos profissionais de distribuição, voltou a posicionar a marca Navigator como a mais importante a nível Europeu, tanto em termos de notoriedade espontânea como em termos de Brand Performance, obtida pela média ponderada de vários atributos técnicos e de marketing. Foi o 10º estudo consecutivo em que o Navigator foi considerado a marca com maior notoriedade na Europa Ocidental.

Este desempenho excecional da marca Navigator ao longo dos últimos anos granjeou-lhe o título de "World Best Selling Premium Office Paper", com vendas em mais de 110 países.

Com uma fórmula única, a marca Discovery é hoje o papel de escritório de 75g/m² mais vendido na Europa, sendo também de destacar o seu desempenho na América Latina durante o ano transato, estando atualmente presente em mais de 60 países um pouco por todo o Mundo. Deve também ser destacado o facto de, pela primeira vez, a marca Discovery ter obtido a segunda posição no que toca a notoriedade espontânea e conseguido o sétimo lugar em termos de Brand Performance no estudo EMGE de 2015.

A marca Pioneer conseguiu também posicionar-se no top-20 de marcas com maior notoriedade espontânea no estudo realizado anualmente pela EMGE, junto dos profissionais de distribuição, além de ter alcançado a quarta posição do ranking no que toca a Brand Performance.

3.3.2. Pasta

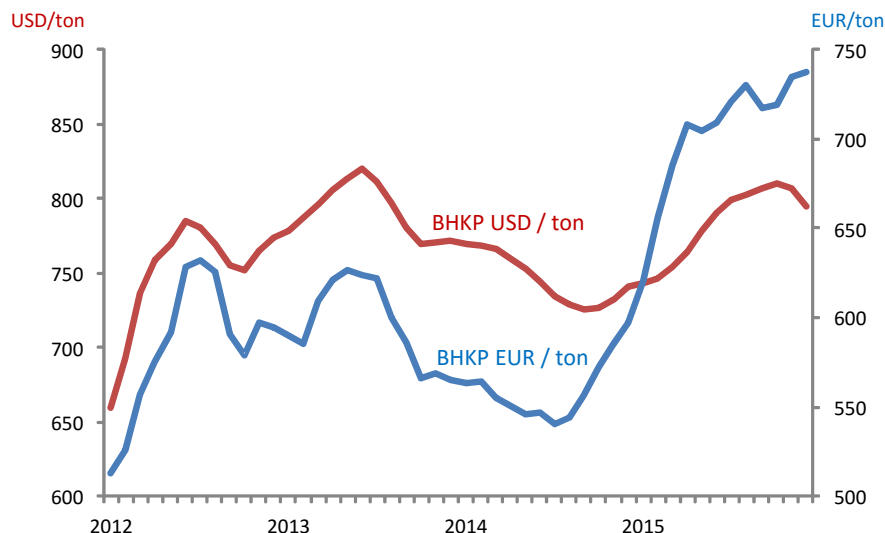
3.3.2.1. Enquadramento de Mercado

A recuperação que vinha do 4º trimestre de 2014 prolongou-se ao longo do ano de 2015, com o mercado da pasta a beneficiar de um conjunto de fatores, nomeadamente o abrandamento no lançamento de novas capacidades, a redução de oferta devido a diversas paragens de produção ocorridas ao longo do ano e a forte procura proveniente do mercado chinês. Já no final do ano, assistiu-se a um abrandamento desta atividade, em virtude de uma forte pressão sobre preços das matérias-primas e da desaceleração do crescimento económico na China, principal mercado de destino da pasta.

A evolução do mercado em 2015 permitiu a subida do preço em relação ao ano anterior, verificando-se que a média do índice de referência PIX apresenta um ganho de 5,1% face a 2014, passando de USD 746 para USD 784. Em euros e pelo efeito cambial motivado pela deterioração desta divisa face ao dólar, a variação de preço foi mais significativa, como se

constata no gráfico em baixo, com aumento de 114 euros desde o início até ao final 2015.

Evolução Mensal do Preço PIX Europa - BHKP



Como já referido, o mercado chinês continuou a ser o principal impulsionador do lado da procura. Os dados do PPPC W-20, relativos às vendas de pasta para este mercado em 2015, revelam um aumento global de 11,0%, destacando-se a pasta de eucalipto, com um crescimento de 14,1%.

3.3.2.2. Desempenho Operacional

(000 tons)	2015	2014	Var.
Produção BEKP	1.423	1.418	0,4%
Vendas BEKP	253	257	-1,7%
Foex – BHKP Euros /ton	707	561	25,9%

O volume de vendas de pasta BEKP do Grupo foi de cerca de 253 mil toneladas em 2015, tendo reforçado a sua posição nos segmentos de papéis decorativos e especiais, que representou mais de 75%.

3.3.3. Tissue

3.3.3.1. Enquadramento de Mercado

No segmento de *tissue*, o Grupo atua em dois segmentos de mercado: Doméstico (*At Home*), que representa 75% do mercado total, e Profissional (*Away From Home*), disponibilizando em ambos uma gama diversificada de produtos. A estratégia de vendas foca-se principalmente no mercado Ibérico, mas a empresa está a desenvolver outros mercados de elevado potencial, sobretudo na Europa e em África.

Esta aposta é reflexo dos planos de expansão do Grupo, que incluem agora um segmento de negócio em forte crescimento e no qual irá progressivamente introduzir o modelo de negócio que o caracteriza.

O mercado do papel *tissue* representa na Europa Ocidental cerca de 6,4 milhões de toneladas, com a Alemanha e o Reino Unido a liderarem a lista de países com maiores taxas de consumo *per capita* e um total de mais de 2 milhões de toneladas por ano. A evolução do mercado Europeu ao longo dos últimos 10 anos tem sido marcada por um crescimento anual sustentado de cerca de 1,3%.

As categorias de produto mais representativas são o papel higiénico e rolos de cozinha/toalhas, de forma transversal em toda a Europa Ocidental, enquanto que os guardanapos têm maiores taxas de utilização no Sul da Europa e os lenços faciais no Centro-Norte da Europa.

3.3.3.2. Desempenho Operacional

(000 tons)	2015
Produção de bobines	33
Produção produto acabado	36
Vendas produto acabado	35
Vendas de bobines e mercadoria	4

Em termos de resultados, a unidade de negócio *tissue* registou vendas de cerca de 55,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de cerca de 9% face ao ano anterior, com 52% desse valor a ser gerado pelo canal Doméstico, com os restantes 48% originados pelo canal Profissional.

A taxa de ocupação das máquinas de papel ascendeu a 95%, que compara favoravelmente com uma média de cerca de 88% dos restantes produtores na Europa Ocidental.

3.4. ATIVIDADE INDUSTRIAL

Em 2015, produziram-se 1,4 milhões de toneladas *air dry* de pasta e 1,6 milhões de toneladas de papel. A produção de pasta ficou acima do ano anterior em 0,4% e a produção de papel atingiu o maior valor de sempre com um crescimento de 1,1% em relação a 2014.

Das três Fábricas de Pasta do Grupo Portucel destacou-se a da Figueira da Foz, por ter alcançado um valor record de 580 mil toneladas de pasta. A menor produção em Cacia, em comparação com 2014, foi o resultado de uma paragem anual bastante extensa, durante a qual se implementou o projeto de aumento de capacidade, previamente anunciado.

Na produção de Papel, nas duas fábricas situadas em Setúbal ultrapassou-se, pela primeira vez, as 800 mil toneladas de produtos acabados.

Os níveis de eficiência dos equipamentos industriais tiveram, na maioria dos casos, acréscimos importantes, como resultado de uma estratégia consolidada de melhoria contínua.

A qualidade dos ativos industriais, aliada à sua boa manutenção e a um bom nível de conhecimento dos processos de produção, são os principais motivos para os resultados alcançados.

Os custos operacionais tiveram, em geral, uma evolução positiva.

Os custos com a madeira, principal fator de custo na produção de pasta, sofreram uma redução de 4,1% face a 2014, resultante de uma diminuição do consumo específico da madeira em 1,3% e de um preço médio mais favorável.

Os custos com químicos na produção de pasta também tiveram um decréscimo na ordem dos 2%, apesar do agravamento de custos na Fábrica de Cacia pelos mesmos motivos já atrás referidos.

No fabrico de papel destaca-se o agravamento dos custos variáveis na componente da fibra de eucalipto, que é a sua parcela principal. Em relação a 2014, o custo com a fibra de eucalipto usada na produção de papel subiu 17% face ao ano anterior. Num processo integrado, como são os casos das fábricas do Grupo, este agravamento de custo é transformado num benefício para a produção de pasta.

Os custos com químicos e energia da produção de papel ficaram praticamente inalterados.

Na componente dos custos fixos, os custos de manutenção do Grupo Portucel tiveram uma evolução negativa, tendo ficado 5,2% acima do ano anterior. As duas principais razões para este agravamento foram a paragem anual da Fábrica de Pasta da Figueira da Foz e o desempenho irregular da Fábrica de Cacia. No sentido inverso, no Complexo Industrial de Setúbal, os custos de manutenção tiveram uma evolução positiva, traduzida numa redução de 5,4% face a 2014.

No que diz respeito à atividade produtiva de *tissue* desenvolvida em 2015, Vila Velha de Ródão atingiu uma produção total de 30.019 toneladas de papel e de 35.346 toneladas de produto acabado na transformação, valores que representam um aumento de 12,6% e 7,5%, respetivamente, face a 2014.

No que diz respeito aos custos variáveis de produção mais significativos do papel, fibra curta e fibra longa, ambas adquiridas a entidades externas, registou-se um aumento significativo do preço face a 2014, de respetivamente 16% e 2%. A captura de sinergias decorrentes do processo de integração no Grupo evitou o agravamento ainda maior dos preços de compra. Os custos energéticos em €/ton não registaram variações significativas face ao período homólogo

3.5. DESENVOLVIMENTO

Na área dos investimentos industriais destacam-se o aumento de capacidade de produção Pasta na Fábrica de Cacia. Este projeto, que correspondeu a um aumento de 20% de capacidade instalada, foi concluído com sucesso, tendo a fábrica de Cacia reiniciado a sua produção nos últimos dias de junho. Os níveis de produção têm seguido a curva de aprendizagem estabelecida, estando a fábrica a ganhar estabilidade para os novos níveis de produção objetivo da expansão, 350.000 toneladas por ano de BEKP.

Em março de 2015 o Grupo anunciou a sua entrada no segmento de *tissue* através da aquisição da empresa do setor AMS – BR Star Paper - localizada em Vila Velha de Ródão. O valor de aquisição foi de 41 milhões de euros, tendo o Grupo assumido cerca de 24 milhões de euros de dívida, prevendo também a conclusão do aumento de capacidade de produção de papel *tissue*, o que implicou um investimento de 36 milhões de euros adicionais. Esta nova capacidade entrou em funcionamento em setembro, e inclui uma segunda máquina de produção com 30 mil toneladas de capacidade, assim como nova capacidade de transformação, de mais 20 mil toneladas. No final de 2015, a capacidade nominal da unidade de Vila Velha de Ródão totaliza assim 60 mil toneladas de bobines e 64 mil toneladas de produto transformado.

Para além da aquisição da AMS, o Grupo prosseguiu também com o desenvolvimento das várias alternativas de crescimento delineadas no seu plano estratégico. A Portucel pretende investir numa linha de produção de papel *tissue* e respetiva transformação em produto final, com uma capacidade nominal de 70 mil toneladas por ano, num valor estimado de 121 milhões de euros. No entanto, a decisão de investimento está pendente da verificação de um conjunto de pressupostos, entre outros, da aprovação por parte da AICEP da candidatura ao programa Portugal 2020 para a obtenção de subsídios financeiros e/ou fiscais, que se encontra ainda em apreciação.

O projeto de construção da fábrica de *pellets* nos EUA continua a bom ritmo, nomeadamente através da consolidação da equipa de projeto, instalada em Greenwood, Carolina do Sul. Os trabalhos da empreitada de construção civil arrancaram no início de agosto de 2015, Iniciaram-se os trabalhos de edificação das fundações e edifícios onde já estão instalados os equipamentos principais, prevendo-se a conclusão da instalação mecânica em abril de 2016. O período de comissionamento e ensaios iniciar-se-á em maio, estando o arranque da produção previsto para julho. Neste momento, cerca de 96% do valor do investimento já está adjudicado.

Ao longo do ano, o montante inicialmente estimado para este investimento de 110,8 milhões de USD foi revisto para 116,5 milhões de USD, tendo a capacidade de produção nominal da fábrica aumentado de 460.000 toneladas para 500.000 toneladas por ano.

A Portucel continua também a progredir com o projeto de produção florestal em Moçambique. O ano de 2015 foi caracterizado pelo forte crescimento das operações de instalação das plantações florestais.

Um marco muito importante foi a obtenção do Licenciamento Ambiental para florestação, quer para Província da Zambézia, quer para a Província de Manica.

Foi também concluída a construção do Viveiro de Luá, na Província da Zambézia, destinado à produção industrial de plantas clonais, com uma capacidade de 6 milhões de plantas por ano numa primeira fase, tendo entretanto já sido duplicada. A inauguração do viveiro realizou-se no início do mês de setembro, com a participação dos principais dirigentes do Grupo Portucel, assim como com a presença do Presidente da República de Moçambique e representantes do *International Finance Corporation*.

Apesar das condições climáticas desfavoráveis, com fenómenos de cheias de níveis históricos no início do ano e de um período de seca extrema durante o resto do ano, foi possível manter as operações de plantação, embora a um ritmo inferior ao inicialmente previsto.

Finalmente, fez-se o ajustamento da organização ao ritmo crescente das operações, tendo sido concluído o centro habitacional base de vida para alguns dos Colaboradores localizados na Zambézia (em Nipiode).

Neste contexto, durante o ano de 2015, o montante de investimento situou-se em cerca de 152,3 milhões de euros, incluindo 67 milhões de euros no negócio de pasta e papel (dos quais € 42 milhões no projeto de expansão de Cacia), 36 milhões de euros na expansão de capacidade de *tissue* na fábrica de Vila Velha de Rodão, 18 milhões de euros no projeto de Moçambique e 32 milhões de euros na construção da fábrica de *pellets* nos Estados Unidos.

3.6. RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

3.6.1. Sustentabilidade

O Desenvolvimento Sustentável é um dos pilares fundamentais para o Grupo Portucel sendo determinante para o sucesso do negócio atual e futuro. Em 2015, o Grupo deu importantes passos no modelo de gestão com destaque para:

- Redefinição da missão assumindo o compromisso de “Ser uma empresa global, reconhecida por transformar de forma inovadora e sustentável a floresta em produtos e serviços que contribuem para o bem-estar das pessoas”.
- Estabelecimento de um novo modelo de Governação da Sustentabilidade com a constituição da Direção de Sustentabilidade e do Fórum de Sustentabilidade.
- Consolidação dos pilares da estratégia de crescimento com destaque para a criação de valor, a gestão sustentável dos recursos e preservação do ambiente, a criação de emprego duradouro, a promoção da qualidade de vida e o bem-estar social.

Tendo por base este enquadramento merecem relevo em 2015 os seguintes projetos e iniciativas:

- Desenho do Programa de Desenvolvimento Social da Portucel Moçambique. A decorrer num horizonte de 7 anos, este programa envolveu, até 2015, o apoio direto a 4.600 famílias, em 6 distritos das províncias de Zambézia e Manica, incluindo atividades de produção agrícola.
- Investimento em melhoria tecnológica do processo do Complexo Industrial de Cacia permitindo um melhor desempenho ambiental a par da geração de mais valor com o aumento da capacidade produtiva.
- Evolução do reporte de sustentabilidade do Grupo através da adoção da versão G4 do referencial GRI - *Global Reporting Initiative*, donde ressalta a auscultação aos *stakeholders* para definição dos temas materiais a reportar, ou seja, aqueles que são relevantes para o desenvolvimento do negócio do Grupo.

- Exercício da Responsabilidade Social expresso pelo volume de emprego gerado, a qualificação profissional dos Colaboradores e pelas iniciativas de desenvolvimento local e apoio à comunidade. A criação de emprego é um tema transversal e crítico para a construção de uma Europa forte e inclusiva, sendo importante salientar que em Portugal, o Grupo Portucel tem como fornecedores mais de 5.000 empresas de diversos setores do tecido económico e é responsável, direta ou indiretamente, pela geração de 30.000 empregos.
- Consolidação do abastecimento às unidades fabris com madeira certificada (FSC® ou PEFC) ou madeira de origem controlada, permitindo manter o nível de vendas do período anterior de papel de escritório e gráfico com o selo ambiental FSC®, PEFC ou Ecolabel.
- Presença ativa nas organizações líder que promovem a sustentabilidade empresarial, a nível nacional o BCSD Portugal - Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável e a nível internacional o WBCSD – *World Business Council for Sustainable Development*. O BCSD Portugal publicou um *case-study* do Grupo no domínio da economia de baixo carbono: “Grupo Portucel: Baixo Carbono por Natureza” inserido no tema das alterações climáticas. No plano internacional, destaca-se a designação do CEO do Grupo Portucel para Co-Chairman do FSG - *Forest Solutions Group*, estrutura do WBCSD que visa a promoção de soluções globais e boas práticas na fileira dos produtos florestais.

O Grupo Portucel consolidou, assim, em 2015 o seu papel na construção de um futuro mais sustentável em cooperação com todos os seus parceiros de negócio.

3.6.2. Floresta e Abastecimento de Madeiras

Gestão Sustentável

No final do ano, os espaços agroflorestais do Grupo totalizavam cerca de 120 mil hectares, segmentados em quase 1.400 unidades de gestão diversificadas por 167 concelhos e 609 freguesias do País. Por titularidade, 54% do património gerido estava contido em áreas próprias e cerca de 73% da área sob gestão, correspondia a povoamentos de eucalipto ou a florestações em curso com árvores do referido género.

Em termos silvícolas, a campanha de florestação de 2015 refletiu menor nível de atividade face ao ano anterior em face de condições climáticas, inapropriadas em boa parte do ano ao plantio de eucalipto, tendo-se concluído o ano com 2,8 mil hectares florestados ou reflorestados e tendo sido empregues 3 milhões de plantas selecionadas de eucalipto.

Ao nível das ações de conservação e beneficiação florestal, foram realizados mais de 12,6 mil hectares de controlo de vegetação espontânea e cerca de 8 mil hectares de seleção de varas. Foram ainda submetidos a ações de fertilização aproximadamente 12,2 mil hectares e conservados ou beneficiados cerca de 4.900 km de caminhos e aceiros.

Em 2015, foram explorados e transportados cerca de 618 milhares de m³ de madeiras próprias de eucalipto para os destinos do Grupo (99,5% correspondendo a madeira certificada).

Em 2015, o investimento em prevenção de incêndios manteve-se em cerca de 3 milhões de euros, com destaque para ações de prevenção, mitigação e Investigação & Desenvolvimento.

O Grupo Portucel encara a floresta como um dos mais importantes pilares para a sustentabilidade do seu negócio, enquanto proprietário e gestor de património florestal, adotando as melhores práticas de planeamento e gestão responsável, sujeitas a um conjunto de princípios e regras que conciliam preocupações ambientais, sociais e técnico-financeiras.

Assumindo a certificação florestal como veículo para fortalecer a sua presença num mercado internacional de crescente exigência quanto à origem da matéria-prima dos seus produtos e responder aos legítimos anseios da sociedade, o Grupo assegurou, em 2015, a manutenção dos seus certificados no âmbito dos dois programas de maior reconhecimento à

escala internacional, o FSC® e o PEFC, tendo renovado o certificado PEFC à luz do novo referencial normativo nacional. Estes certificados abrangem produtos como a rolaria de eucalipto para a produção de pasta e papel (a principal produção do Grupo) e a cortiça, confirmando o reconhecimento, por parte de entidades independentes, de uma gestão responsável dos espaços florestais. A área certificada do Grupo – que em pouco mais de 5 anos aumentou em mais de 20 mil hectares – inclui todo o património em Portugal continental e corresponde a uma parte muito significativa da floresta portuguesa certificada (33% FSC e 47,5 % PEFC).

Abastecimento de Madeira

O abastecimento de madeira num mercado competitivo constitui um fator crítico para o Grupo. A oferta de eucalipto no mercado ibérico mantém-se deficitária face às necessidades de consumo instaladas. O consumo de matéria-prima dos três complexos industriais atingiu os 4,3 milhões de m³. O Abastecimento totalizou 4,3 milhões de m³, dos quais 75% de Portugal, incluindo autoabastecimento, 11% de Espanha e 14% do mercado extraibérico: Uruguai, Brasil e Chile. Face a 2014 obteve-se uma poupança no custo de abastecimento superior a 14 milhões de Euros.

Na prossecução da Política de Responsabilidade Corporativa e de envolvimento com as comunidades em que se insere, o Grupo manteve a aposta na Certificação, quer da Gestão Florestal quer da Cadeia de Custódia.

Do total de madeira abastecida às fábricas, 40% foi de origem certificada e 60% de origem controlada. Em Espanha, com forte oferta de madeira certificada, 80% da madeira adquirida foi certificada.

Para além do prémio de certificação, em que foi pioneiro a nível mundial, o Grupo continuou a promover iniciativas de certificação florestal e de cadeia de custódia junto de fornecedores e associações de proprietários.

Também foram desenvolvidas iniciativas junto de fornecedores, proprietários e prestadores de serviços, que visam partilhar o conhecimento das melhores práticas silvícolas e assim aumentar a produtividade do eucaliptal privado.

O mercado de *woodchips* na Europa e em especial na Península Ibérica conheceu grandes desenvolvimentos nos últimos anos e as quantidades movimentadas a nível mundial têm crescido.

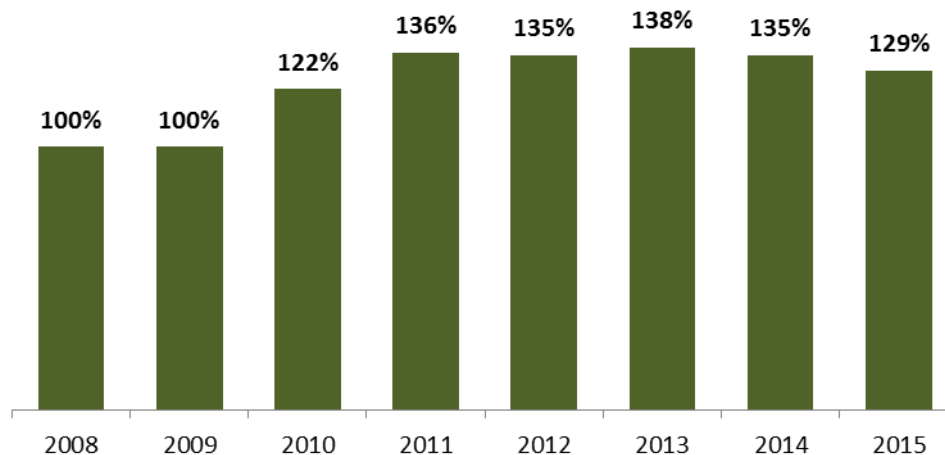
3.6.3. Energia

Em 2015, o Grupo Portucel atingiu uma produção bruta de energia elétrica de 2.291 GWh, registando-se uma ligeira redução de 4,2% face ao ano anterior. Esta produção total de energia elétrica corresponde a 4,8% da produção total nacional.

A produção e venda de energia foram afetadas pela paragem de manutenção e uma prolongada reparação de um dos turbogeradores da fábrica de Cacia, assim como de uma paragem de manutenção no último trimestre de um dos turbogeradores da cogeração renovável do complexo de Setúbal, o que afetou de forma significativa o balanço energético destas unidades. Na cogeração a gás natural do complexo da Figueira da Foz também ocorreu, no último trimestre do ano, uma importante paragem para manutenção programada.

A produção de eletricidade a partir de centrais a biomassa (3 em regime de cogeração e 2 centrais dedicadas) atingiu 1.158 GWh, uma ligeira redução de 4,8% face ao ano anterior, representando cerca de 50% da estimativa da produção total nacional em 2015 a partir deste recurso renovável. A redução de produção de energia elétrica a partir desta fonte primária de energia foi devida às razões já mencionadas de manutenção e grande reparação dos turbogeradores das cogeração renováveis de Cacia e Setúbal.

**Evolução da Produção Bruta de Energia Elétrica do Grupo Portucel
Soporcel a partir de Biomassa
(Ano 2008 Base = 100%)**



O contributo das duas novas centrais termoelétricas a biomassa, dedicadas só à produção de eletricidade, representou uma produção bruta total de 216 GWh com uma venda para a rede de 186 GWh, ultrapassando as expectativas iniciais do projeto de 167 GWh. Após algumas intervenções na Central de Cacia esta melhorou substancialmente a sua performance face a 2014, apresentando um incremento de produção de 23% face ao ano anterior. Esta boa prestação deve-se essencialmente à grande estabilidade e boa performance de operação e manutenção, assim como ao melhor controlo da biomassa comprada ao exterior.

A nova central de cogeração a gás natural de ciclo combinado de Setúbal contribuiu com uma produção bruta de 642 GWh (+1,5% face ao ano anterior), atingindo um novo record de produção. Esta central de cogeração atingiu um patamar de estabilidade após incorporar alguns reajustamentos e alterações no que diz respeito a determinados componentes mecânicos das turbinas a gás natural, tendo em vista melhorar a sua disponibilidade.

A cogeração de ciclo combinado a gás natural da Figueira da Foz, totalmente consolidada no Grupo desde 2013, produziu 432 GWh em 2015, apresentando uma redução de 10,7% face ao ano anterior devido a uma grande manutenção programada e devido à alteração regulatória de valorização da energia vendida.

Apesar do incremento da produção de energia a partir de gás natural, associada às necessidades energéticas das fábricas de papel de Setúbal e Figueira da Foz, a produção de energia elétrica do Grupo foi essencialmente assegurada em 50,5% por centrais de cogeração e centrais termoelétricas a biomassa, ou seja, com recurso a combustíveis renováveis. Importa salientar que a cogeração combina a produção de energia elétrica com quantidades muito superiores de energia térmica, tornando-se consideravelmente mais eficiente do que a convencional produção exclusiva de eletricidade.

Bioenergia e Combustíveis Fósseis

As duas centrais termoelétricas a biomassa dos Complexos Industriais de Cacia e de Setúbal e as três centrais de cogeração a biomassa do Grupo, permitiram consolidar a sua posição no domínio da produção nacional de energias renováveis. O grande benefício em termos de redução de emissões de CO₂ terá impacto no balanço destas emissões a nível nacional e na diminuição da dependência de combustíveis fósseis importados, sendo desta forma um contributo do Grupo para um desígnio nacional. Estima-se que estas centrais do Grupo Portucel poderão evitar emissões de CO₂ superiores a 460 mil toneladas em termos do balanço nacional.

O Grupo deu continuidade ao abastecimento dos seus centros de receção de biomassa, incluindo os situados nas

unidades fabris, permitindo a otimização da exploração dos equipamentos de trituração de biomassa adquiridos e da respetiva logística relacionada com as operações ligadas a este recurso.

Durante 2015 foram implementadas algumas iniciativas para uma melhor monitorização do teor de humidade e de inertes das várias tipologias de biomassas residuais adquiridas, melhorando a correlação entre teor de humidade e custo de aquisição das biomassas.

Biomassa Florestal para Fins Energéticos

Em 2015 manteve-se a tendência dos anos anteriores, com oferta significativa de biomassa, sobretudo de sobranes de exploração florestal. Foram abastecidas às Centrais Termoelétricas a Biomassa de Cacia e Setúbal cerca de 317 mil ton de biomassa, para além da casca.

3.6.4. Ambiente

O ano de 2015 ficou marcado pela reflexão que conduziu à elaboração de um plano estratégico na área ambiente. Este plano visa preparar o Grupo Portucel para os próximos 10 anos, nomeadamente para os desafios que decorrem de novos requisitos nesta matéria, já publicados ou em preparação, entre outros, as conclusões sobre as melhores tecnologias disponíveis para o setor e para as Grandes Instalações de Combustão (GIC's). A elaboração do plano permitiu verificar que, genericamente, o desempenho atual já se enquadra nestas referências, identificar as áreas de melhoria, soluções tecnológicas e definir planos de ação.

De salientar ainda o forte investimento na área ambiental realizado nos complexos industriais do Grupo, assim como o sistema de recolha e tratamento de gases não condensáveis, a instalação de nova prensa de lavagem no branqueamento e novo forno de cal no Complexo Industrial de Cacia, e ainda também o investimento num lavador para os gases não condensáveis concentrados que no Complexo Industrial da Figueira da Foz são aproveitados energeticamente no forno de cal.

Os investimentos referidos permitem a melhoria de desempenho ambiental do Grupo Portucel, tanto nas emissões atmosféricas e líquidas como a racionalização de uso de recursos.

Para cumprimento dos compromissos assumidos na Política dos Sistemas de Gestão e na Política de Sustentabilidade, o Grupo Portucel identifica, monitoriza e controla os aspetos ambientais da sua atividade, tendo como objetivo a sua eliminação ou minimização, através de implementação de práticas assentes no rigoroso cumprimento da legislação e no princípio da melhoria contínua.

Os indicadores de desempenho ambiental mantiveram um bom e sustentado desempenho em todas as unidades fabris, como resultado de melhorias processuais que, de forma consistente, têm vindo a ser implementadas nos vários domínios: ar, água, resíduos, energia e materiais.

Tomando como referência o ano 2009, as melhorias processuais implementadas traduziram-se em ganhos ambientais, por tonelada de produto, pasta e papel, nomeadamente com diminuição de 9% de utilização de água e cerca de 7% de consumo de energia primária.

As emissões para a água e ar apresentam, para o mesmo período, uma evolução positiva, verificando-se, por tonelada de produto, diminuições entre cerca de 14% e 31%.

Para além, das reduções mencionadas é importante destacar a estabilização do desempenho do Grupo a níveis que se enquadram nas melhores tecnologias para o setor.

3.6.5. Inovação e Investigação e Desenvolvimento

O Grupo é reconhecido pela sua aposta no desenvolvimento de produtos diferenciadores, não apenas em termos de qualidade intrínseca, mas também em termos de segmentação de consumidores, aspeto que continuou a merecer especial atenção durante o ano de 2015.

Durante o ano 2015 foi criada a Direção de Inovação e Consultoria Interna que tem como fundamental missão a dinamização de programas e projetos transversais ao Grupo Portucel, em temas relacionados com a Inovação, o *Lean Manufacturing* e o *program management* de projetos internos. Relaciona-se de uma forma informal com as diferentes áreas de negócio da empresa, desenvolvendo *governances* específicos para cada um dos temas acima referidos.

Em 2015, o Grupo manteve o investimento em investigação nas áreas florestal, pasta e papel, através dos projetos do RAIZ (Instituto de Investigação da Floresta e Papel), desenvolvidos em estreita cooperação com as respetivas áreas de atividade do Grupo e diversas entidades do sistema científico e tecnológico nacional e internacional.

Os principais contributos do RAIZ no domínio da Investigação e Consultoria Florestal foram (i) o início da produção de semente melhorada no pomar de Espirra; (ii) a incorporação de novos materiais no Programa de Melhoramento Genético; (iii) e o apoio prestado à PSF na revisão do programa de adubação, nos projetos de eucalipto regado e na implementação de um modelo mais preciso para estimar a produtividade florestal.

Os principais contributos do RAIZ no domínio da Investigação e Consultoria Tecnológica, materializaram-se na conclusão de dois Projetos QREN nas áreas dos novos materiais celulósicos e dos novos produtos de base biológica como precursores para a bioindústria de síntese química e de biomateriais a partir de fontes renováveis lenho-celulósicas.

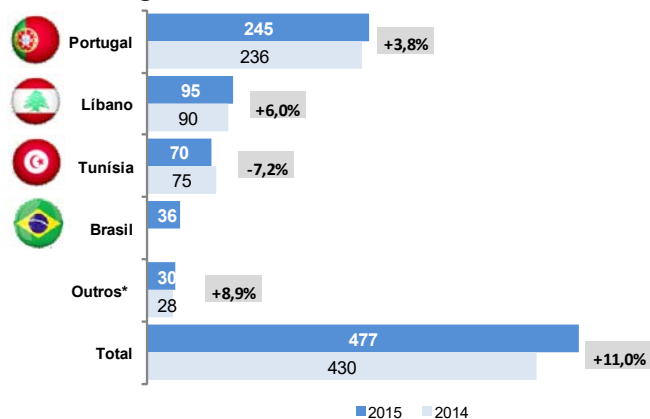
No âmbito da investigação ambiental, a produção e gestão das lamas, em particular, representam uma preocupação crescente pelos quantitativos gerados e respetivo custo atual de gestão, pela crescente pressão e exigência ambiental neste domínio. Em 2015, foram alcançados progressos significativos na procura de soluções tecnológicas para as três unidades industriais do Grupo para secagem de lamas e biomassa para avaliação de viabilidade técnico-económica, visando a valorização energética e ganhos de eficiência.

4. Área de Negócios de Cimentos e Derivados

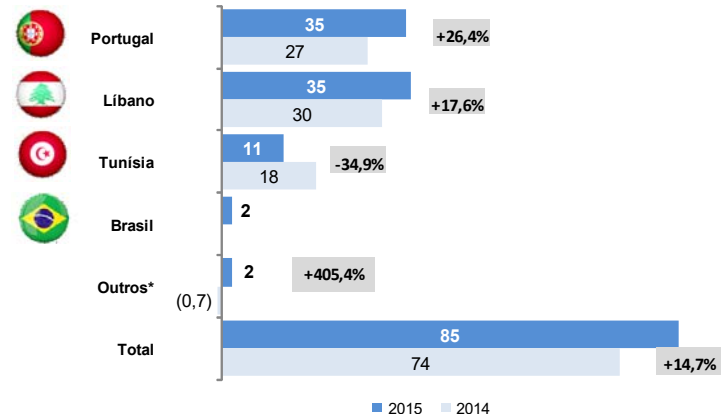
4.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2015	2014	Var.
Volume de negócios	476,7	429,6	11,0%
EBITDA	85,4	74,4	14,7%
Margem EBITDA (%)	17,9%	17,3%	0,6 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(59,1)	(42,6)	-38,8%
Provisões (reforços e reversões)	(2,9)	(7,5)	61,6%
EBIT	23,4	24,4	-3,9%
Margem EBIT (%)	4,9%	5,7%	-0,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(41,7)	(14,7)	-184,2%
Resultados antes de impostos	(18,3)	9,7	-288,2%
Impostos sobre lucros	(3,7)	5,2	-170,2%
Lucros retidos do exercício	(22,0)	15,0	-246,8%
Atribuível aos acionistas da Secil	(25,3)	8,8	-388,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	3,4	6,2	-45,3%
Cash-Flow	40,0	65,0	-38,4%
	31-12-2015	31-12-2014	Dez15 vs. Dez14
Capitais próprios (antes de INC)	426,1	506,3	-15,8%
Dívida líquida	457,4	178,4	156,4%

Volume Negócios



EBITDA



* inclui Angola e Cabo Verde

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.
- A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas em 2015 da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do primeiro semestre foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%).

4.2. PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	2015	2014	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	1 000 t	9.750	7.650	27,5%
Vendas				
Cimento cinzento	1 000 t	4.731	4.668	1,3%
Cimento branco	1 000 t	80	73	10,4%
Clinker	1 000 t	482	633	-23,9%
Betão-pronto	1 000 m3	1.389	939	48,0%
Inertes	1 000 t	2.179	1.792	21,6%
Prefabricação em betão	1 000 t	29	24	20,5%
Argamassas	1 000 t	100	90	10,6%
Cal hidráulica	1 000 t	26	24	9,2%
Cimento-cola	1 000 t	15	12	31,2%

4.3. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE CIMENTOS E DERIVADOS

Para a Secil em Portugal era expectável que o exercício de 2015, à semelhança do exercício anterior fosse sujeito a incertezas e bastante influenciado pela situação económica do setor da construção em Portugal e da sua evolução. Nos restantes mercados onde o Grupo atua, ainda que estes não se encontrem em recessão, as economias da Tunísia e Líbano encontram-se condicionadas por outros fatores de instabilidade, nomeadamente político e social, cujos desenvolvimentos, nem sempre previsíveis, podem condicionar as atividades. No caso de Angola, os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo e as dificuldades já sentidas desde o final de 2014 nos pagamentos ao exterior em resultado das restrições cambiais impostas pelo Banco Nacional de Angola, perspetivavam um quadro negativo para o setor da construção e obras públicas.

O ano de 2015 ficou marcado pela aquisição da totalidade do capital do Grupo Supremo. No final de junho de 2015, o Grupo Semapa, através da participada NSOSPE – na qual a Secil detinha uma participação de 49,9% -, adquiriu a restante participação do capital social da Supremo Cimentos, S.A..

Com a integração do Grupo Supremo no Grupo Secil, a capacidade de cimento instalada do Grupo aumentou cerca de dois milhões de toneladas, assumindo assim um papel importante na atividade e nos resultados do Grupo Secil de 2015 em diante. O projeto de construção da nova fábrica de Adrianópolis, no Brasil, ficou concluído em abril, sendo que a linha de clínquer arrancou a sua produção no dia 3 de abril e tendo a moagem de cimento iniciado a produção no dia 19 de abril.

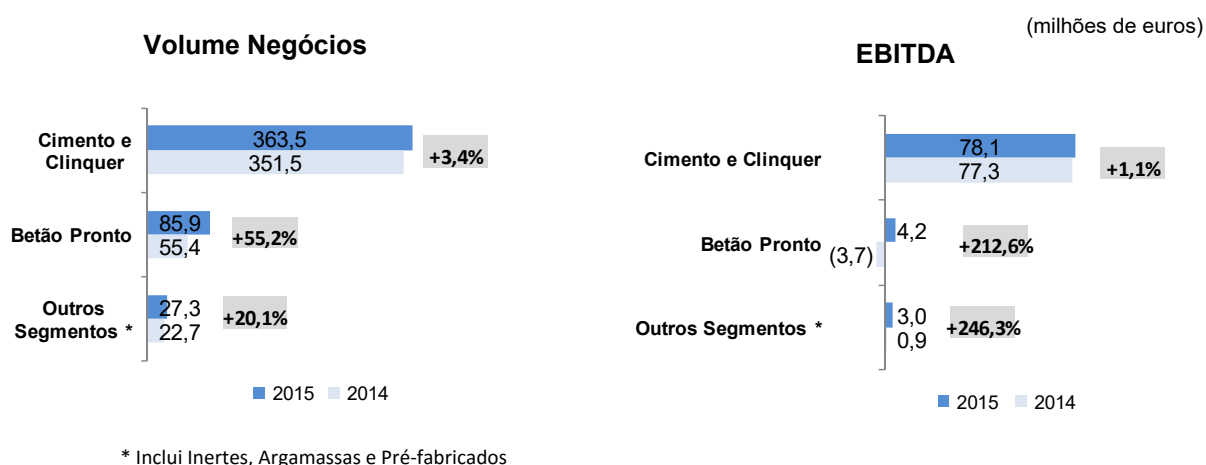
Em 2015, o volume de negócios da área de Cimentos e Derivados foi de 476,7 milhões de euros, 11,0% acima do valor registado no ano anterior, sendo que este aumento se deveu maioritariamente ao crescimento do volume de negócios nas operações em Portugal, Líbano e Angola, e à integração do Grupo Supremo a partir de 1 de julho de 2015.

O EBITDA da área dos cimentos foi de 85,4 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de 14,7% face ao ano de 2014. Em 2015, a margem EBITDA situou-se nos 17,9%, 0,6 p.p. acima do observado no ano anterior. O crescimento do EBITDA foi devido maioritariamente às operações em Portugal, onde este indicador aumentou 7,2 milhões de euros.

Os resultados operacionais situaram-se em 23,4 milhões de euros, que comparam com 24,4 milhões de euros no ano anterior, em resultado do aumento do EBITDA anteriormente referido que foi mais do que compensado pelo aumento das amortizações e perdas por imparidades.

Os resultados financeiros registaram um valor negativo de 41,7 milhões de euros, uma variação negativa significativa quando comparado com os 14,7 milhões de euros negativos de 2014. O custo líquido de financiamento registou um agravamento e esta evolução resulta maioritariamente da integração do Grupo Supremo, cujos custos de financiamento são elevados, devido à dimensão do investimento efetuado na nova fábrica de Adrianópolis e às elevadas taxas de juro praticadas no Brasil.

Em 2015, o resultado líquido consolidado atingiu -25,3 milhões de euros.



O volume de negócios do segmento Cimento e Clínquer aumentou 3,4% face ao ano de 2014. O segmento Betão Pronto registou um aumento de 55,2%, devido sobretudo ao crescimento do mercado e à realização da obra do Túnel do Marão em Portugal. No caso do conjunto dos segmentos Inertes, Argamassas e Pré-fabricados registou-se igualmente um acréscimo face ao ano anterior, que se cifrou em 20,1%.

O volume de negócios resultante do conjunto das operações desenvolvidas fora de Portugal e das exportações a partir de Portugal reduziu o seu peso relativo: 63,7% vs. 65,8% registados em 2014.

Em 2015, o EBITDA do segmento Cimento e Clínquer aumentou 1,1% face ao ano de 2014. Quer o segmento do Betão Pronto, quer os outros segmentos passaram a ter EBITDA positivos.

Em termos de repartição geográfica, o EBITDA das operações em Portugal aumentou o seu peso relativo face ao ano anterior, sendo que as mesmas representaram em 2015 cerca de 40,5% do total do EBITDA.

4.4. EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

4.4.1. Portugal

4.4.1.1. Enquadramento de Mercado

Após um crescimento do PIB em 2014 de 0,9%, estima-se um crescimento de 1,6% para 2015 (Banco de Portugal – Boletim Económico de dezembro 2015). A construção continuou em 2015 a revelar um comportamento instável, com a melhoria de alguns indicadores da atividade e o agravamento de outros. De acordo com os dados disponíveis mais recentes da FEPICOP – Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas, no 1º semestre de 2015, o investimento em construção registou um aumento de 4,7% em termos homólogos, sendo que o segmento da habitação foi marcado por uma recuperação dos principais indicadores, enquanto nas obras públicas se verifica uma situação inversa, com uma diminuição de 38%.

Em novembro de 2015, o índice de produção na construção (INE – Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção – novembro de 2015) diminuiu 2,4% em termos homólogos. A diminuição do índice agregado foi comum aos segmentos Construção de edifícios (-2,4%) e Engenharia Civil (-2,4%). Apesar destes índices terem continuado a apresentar reduções, as variações homólogas têm vindo a diminuir, prolongando a tendência de variação menos negativa na atividade da construção.

Neste enquadramento desfavorável, o Grupo Secil apresentou os seguintes indicadores globais da atividade desenvolvida em Portugal durante o exercício de 2015:

Portugal (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2015	2014	Var.	2015	2014	Var.		2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer	154,9	173,4	-11%	28,5	31,4	-9%	1.000 t	2.346	2.601	-10%
Betão Pronto	64,4	41,0	57%	3,3	-4,8	168%	1.000 m3	1.027	664	55%
Inertes	12,0	8,8	36%	1,4	-0,4	468%	1.000 t	2.096	1.739	20%
Argamassas	10,8	9,7	12%	1,9	1,4	36%	1.000 t	141	126	12%
Pré-fabricados	2,5	3,1	-18%	0,1	-0,1	230%	1.000 t	20	19	4%
Outros	1,0	0,5	76%	-0,5	-0,1	-361%				
Total	245,5	236,4	4%	34,6	27,4	26%				

4.4.1.2. Cimento e Clínquer

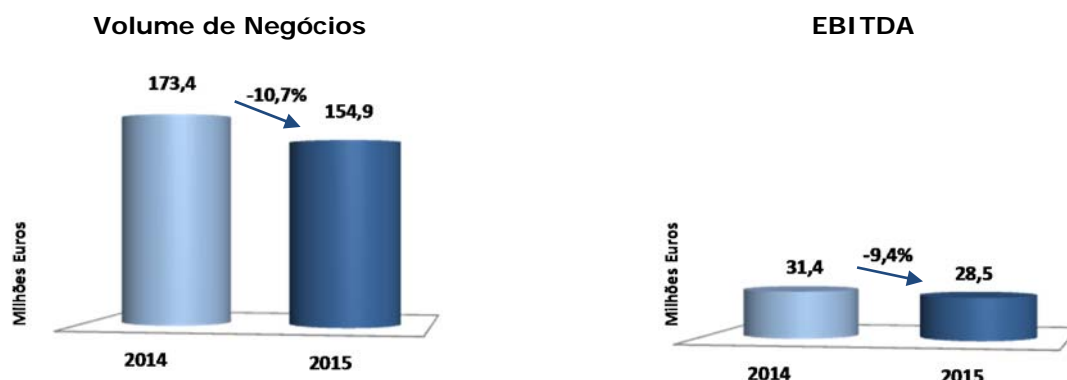
De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal terá registado uma variação homóloga positiva de 5,1%, algo que não ocorria desde 2008, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 2,7 milhões de toneladas (CEMAPRE – Centro de Matemática Aplicada à Previsão e Decisão Económica).

As vendas de cimento da Secil, no mercado nacional, acompanharam esta tendência atingindo 1.048 mil toneladas, mais 2% que em 2014. O ano de 2015 foi marcado genericamente por crescimentos mensais ao longo de todo o ano. Manteve-se sem alteração o excesso de capacidade instalada em Portugal e em Espanha, o que torna o ambiente competitivo no mercado nacional.

É de assinalar, a incorporação de cimento branco Secil em várias obras relevantes: o edifício da Sede Banco Santander Lisboa – ampliação, na Universidade de Vila Real – Edifício de Aulas da Escola de Ciências da Vida e Ambiente, nas Unidades de Saúde Familiar de Abrantes e Vila Nova de Gaia e, de cimento cinzento: no Pavilhão Desportivo João Rocha – Sporting – Lisboa, Cidade do Futebol no Jamor – Oeiras, Reforços de Potência das Barragens de Salamonde (II) e Venda Nova (III), novo Quartel Bombeiros Sapadores de Braga, no Leroy Merlin – Braga, Jerónimo Martins - Centro distribuição Norte – Alfena, Valongo, entre outros.

Nos mercados internacionais, a concorrência da indústria europeia, também ela excedentária, provocou um nível de concorrência mais elevado. No mercado externo, e contrariando a tendência verificada nos últimos anos, as vendas decresceram face a 2014. Foram vendidas 1,57 milhões de toneladas de cimento e clínquer, o que representa uma diminuição de 301 mil toneladas em comparação com o ano anterior. Para além do excesso de oferta no Mediterrâneo, verificou-se também a quebra de consumo dos países cujas economias estão dependentes das receitas das exportações de combustíveis, em consequência da descida do petróleo.

Indicadores



A unidade de negócio de cimento e clínquer em Portugal, que inclui as vendas efetuadas em Portugal e exportações, registou um volume de negócios de 154,9 milhões de euros, o que representou um decréscimo de 10,7% face ao valor do ano anterior.

Este decréscimo resultou principalmente, conforme anteriormente referido, da diminuição das exportações, que registaram uma redução do volume de negócios em 19,3% e da diminuição no volume de negócios no mercado interno de 2,0% face ao ano anterior.

O EBITDA atingiu um valor de 28,5 milhões de euros, 9,4% abaixo do valor registado no ano transato, destacando-se a redução dos custos com energia térmica e energia elétrica.

A diminuição dos custos com combustíveis é justificada pelo aumento da substituição de combustíveis fósseis por combustíveis alternativos e pela redução de preço dos combustíveis. Prosseguiu o aumento da utilização de resíduos industriais como combustível térmico, tendo sido aumentada a taxa de utilização de combustíveis alternativos de 41% em 2014, para 46% em 2015. Os esforços e investimentos nesta área continuam a ser uma prioridade, com vista à obtenção de uma taxa superior e consequentemente com uma poupança ainda mais significativa nos custos de energia.

A redução nos custos com energia elétrica resultou de uma diminuição do preço da energia, mas em grande parte de uma maior eficiência das operações, que permitiu a redução dos consumos.

Atividade Industrial

Durante o ano de 2015, a produção de cimento nas fábricas do Grupo Secil em Portugal atingiu 1.995 mil toneladas, o que representou uma redução de 6,8% face a 2014, refletindo a diminuição da procura nos mercados de exportação.

Produção de Cimento

	Unid.	2015	2014	Var.
Cimento Cinzento	1.000 t	1.913	2.066	-7%
Cimento Branco	1.000 t	82	74	11%
Total	1.000 t	1.995	2.140	-7%

O cimento produzido nas três fábricas do Grupo Secil em Portugal continua a apresentar características finais bastante homogêneas e elevados padrões de qualidade, aspeto que se considera essencial para garantir um reconhecimento geral no mercado sobre o alto nível de exigência requerido pela Secil.

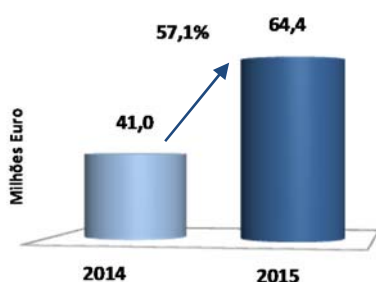
A performance operacional em 2015 foi muito positiva, tendo sido efetuada uma gestão muito eficaz da capacidade produtiva e encontrando-se os custos de produção de clínquer e de cimento abaixo dos verificados em 2014.

Investimento

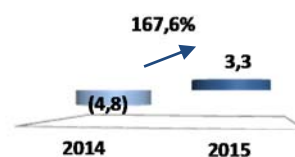
Os investimentos realizados em 2015 totalizaram 7,3 milhões de euros. Destacam-se os investimentos efetuados na área da embalagem, na máquina de tintas da fábrica de sacos e na melhoria das condições de segurança das fábricas.

4.4.1.3. Betão-Pronto

Volume de Negócios



EBITDA



As vendas de betão pronto foram as que registaram um crescimento mais significativo, tendo aumentado 57,1% comparativamente ao ano anterior. O ano de 2015 ficou marcado pelo fornecimento de betão à obra do Túnel do Marão, obra ímpar nos recentes anos. O restante mercado também registou um crescimento face ao ano anterior, e o crescimento estimado do mercado de betão pronto em Portugal Continental é de 13%, tendo a referida obra do túnel contribuído com 10%. Esta situação sentiu-se nas vendas no continente e que representam a maior parte das vendas totais de betão do Grupo em Portugal, uma vez que as vendas efetuadas na Região Autónoma da Madeira decresceram cerca de 29%, fruto do excesso de capacidade instalada e da atividade da construção ter caído.

O EBITDA desta unidade de negócio cifrou-se em cerca de 3,3 milhões de euros, traduzindo uma melhoria clara face ao ano anterior.

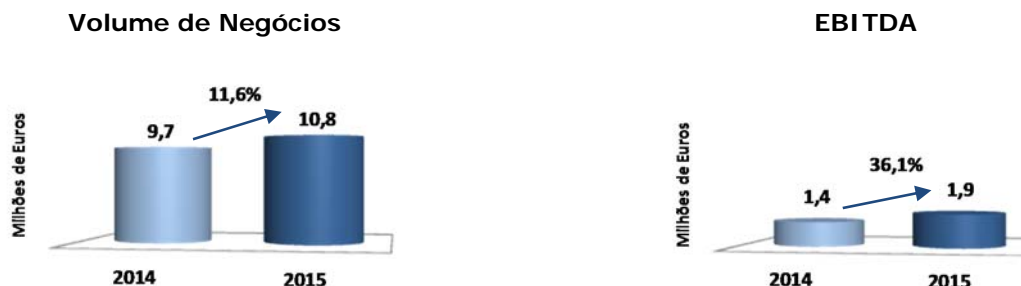
4.4.1.4. Inertes



As vendas de inertes do grupo registaram um crescimento significativo, 36,4%, tendo as vendas em quantidade aumentado 20,5%, fruto de uma maior dinâmica em todas as regiões de atuação de Portugal Continental. A maior subida de vendas verificou-se no Algarve, onde as dificuldades financeiras de alguns dos nossos concorrentes, e as consequentes falhas na produção, originaram um crescimento da nossa carteira de clientes. Além deste fator, foi importante a realização da obra da requalificação da EN 125, e na região norte a finalização da obra do túnel do Marão. Durante o ano de 2015, foi também possível verificar uma maior dinâmica ao nível das obras camarárias. As vendas na Região Autónoma da Madeira decresceram cerca de 21%, fruto do excesso de capacidade instalada e da atividade da construção ter caído.

O EBITDA desta unidade de negócio cifrou-se em cerca de 1,4 milhões de euros, traduzindo uma melhoria significativa face ao ano anterior.

4.4.1.5. Argamassas



A *performance* comercial das argamassas, à semelhança da generalidade das restantes unidades em Portugal, foi marcada pelo acréscimo dos volumes de vendas no mercado interno, sendo o crescimento de 14,0%. O mercado interno apresentou alguns sinais de recuperação e foram vendidos produtos com margens maiores, nomeadamente produtos técnicos. Esta área continuou a sua aposta no desenvolvimento e promoção de soluções vocacionadas para a renovação/reabilitação de edifícios. O setor da reabilitação apresenta um potencial significativo, no entanto, caracteriza-se pela falta de apoios e investimento.

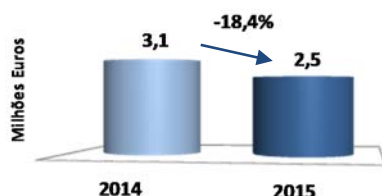
No mercado externo, o volume de vendas apresentou um decréscimo de 0,15% face ao ano anterior, atingindo 15,6 mil toneladas, fruto da continuação da aposta em mercados internacionais e do esforço significativo na promoção e divulgação dos produtos junto de clientes e através da presença em feiras internacionais.

Neste contexto, o volume de negócios cresceu 11,6% comparativamente ao exercício do ano transato, cifrando-se em cerca de 10,8 milhões de euros.

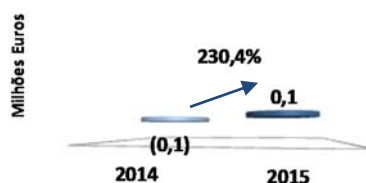
O EBITDA atingiu cerca de 1,9 milhões de euros, o que traduz um incremento de 36,1%.

4.4.1.6. Pré-Fabricação em Betão

Volume de Negócios



EBITDA



Em 2015, o setor da pré-fabricação continuou a ser marcado pela concorrência muito agressiva, resultante do excesso de oferta instalada e por preços baixos.

Nesta conjuntura, o volume de vendas da unidade de negócio de pré-fabricados registou um aumento de 4,0% face ao ano anterior, atingindo as 20 mil toneladas, em resultado do aumento verificado nas vendas destinadas ao mercado externo, que cresceram 11,8%.

Assim, o volume de negócios em 2015 cifrou-se em 2,5 milhões de euros, traduzindo um decréscimo de 18,4% comparativamente ao ano transato.

O desempenho operacional foi superior ao de 2014, tendo o EBITDA desta unidade de negócio apresentado em 2015 um crescimento de 230,4%, atingindo 0,1 milhões de euros.

4.4.2. Líbano

4.4.2.1. Enquadramento de Mercado

De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia libanesa deverá ter crescido 2% em 2015, à semelhança do que sucedeu em 2014 (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2015).

O Líbano continua a sofrer o impacto da desaceleração global e da instabilidade regional, em particular da situação vivida na Síria. A crise síria e a entrada de refugiados continuam a dominar as perspetivas de curto prazo no Líbano, agravando as fraquezas e vulnerabilidades políticas de longa data. Apesar desta situação é expectável um crescimento modesto da economia.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida no Líbano pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2014 e 2015, apresentaram a seguinte evolução:

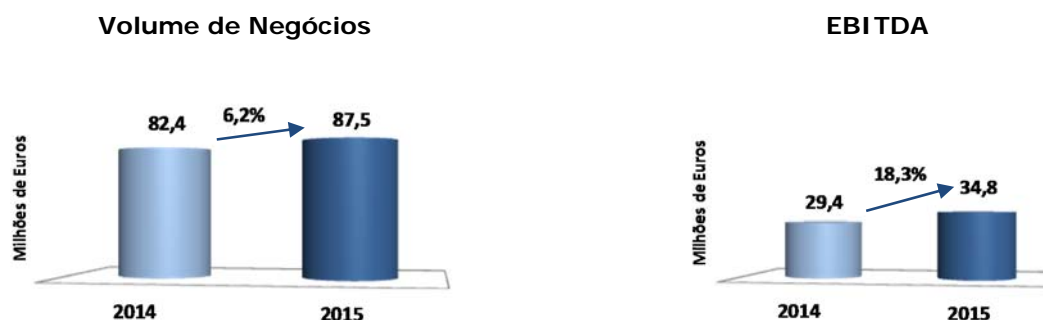
Líbano (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2015	2014	Var.	2015	2014	Var.		2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer	87,5	82,4	6%	34,8	29,4	18%	1.000 t	1.133,8	1.244,1	-9%
Betão Pronto	7,6	7,2	5%	0,5	0,6	-17%	1.000 m3	112,6	124,2	-9%
Total	95,1	89,7	6%	35,3	30,1	18%				

4.4.2.2. Cimento e Clínquer

No que respeita ao consumo de cimento em 2015, este foi marcado por um decréscimo significativo. O mercado caiu 8,6% causado pelo abrandamento do setor da construção afetado pela situação instável que se vive na região, mas também devido às condições climáticas bastante adversas que se fizeram sentir no primeiro trimestre de 2015. A atividade de construção, de acordo com os dados disponíveis (*Blominvest Bank*), terá caído 11,76% nos primeiros dez meses de 2015, tendência que se tem vindo a verificar desde 2011, e que terá sido agravada pela insegurança e

instabilidade política. A indústria do cimento também tem vindo a ser afetada pela diminuição do investimento público em obras de infraestruturas, por parte do Estado. Outro fator que tem vindo a influenciar negativamente a procura de cimento, é a alteração para uma maior procura para pequenos projetos de habitação, mesmo nas regiões de Beirute e Monte Líbano, consideradas como as mais atraentes em termos de construção e exploração de terrenos.

Indicadores



Neste contexto, o volume de vendas da unidade de negócio de cimento no Líbano registou uma quebra, atingindo 1.133,8 mil toneladas, o que traduz um decréscimo de 8,9% comparativamente a 2014, tendo as vendas sido realizadas integralmente no mercado interno.

No ano de 2015, o volume de negócios atingiu 87,5 milhões de euros, o que representou uma evolução positiva de 6,2% face ao valor registado em idêntico período do ano anterior, devido, fundamentalmente, à valorização cambial do dólar face ao euro, uma vez que o ambiente concorrencial no mercado é cada vez mais desafiante com reflexo nos preços médios de venda em moeda local, que diminuiram. A diminuição da procura e dos projetos e consequente aumento da concorrência levou a que o nível de descontos praticados tenha aumentado.

O valor do EBITDA atingiu 34,8 milhões de euros, 18,3% acima do registado no ano de 2014. Em 2015, destaca-se a melhoria da *performance* da produção. Em 2015 não se verificaram quaisquer compras de clínquer, o que permitiu o aumento da margem. Os custos de produção também foram mais baixos que os de 2014, devido à diminuição dos custos com energia térmica, em resultado da baixa global dos custos dos combustíveis, com efeitos mais favoráveis a partir do segundo semestre de 2015, bem como devido à substituição do petcoque 4,5% pelo de 6%. Também os custos fixos diminuiram face ao ano anterior, devido à redução dos custos com manutenção.

Atividade Industrial

A produção anual de cimento da fábrica de Sibline atingiu as 1.162 mil toneladas. A produção de clínquer atingiu um máximo histórico e cifrou-se em 1.007 mil toneladas, traduzindo uma variação positiva face ao ano anterior de 5,9%, sendo de destacar a melhoria da performance da produção. As produções de clínquer cresceram e os indicadores de produção também se revelaram superiores (a produção média diária de clínquer aumentou, bem como o fator de utilização dos fornos).

Investimento

Os investimentos ascenderam a 4,6 milhões de euros, destacando-se o início da instalação do filtro de mangas na linha 2 cujo valor de investimento em 2015 ascendeu a 2,5 milhões de euros.

4.4.2.3. Betão-Pronto



Em 2015, o volume de vendas da unidade de negócio de betão-pronto cifrou-se em cerca de 113 mil m³ de betão, o que traduz uma quebra de 9,4% face ao valor registado no ano anterior.

O volume de negócios apresentou um desempenho positivo e atingiu um total de 7,6 milhões de euros, o que resultou numa variação positiva de 4,7%, reflexo da diminuição da atividade de construção e a um ambiente concorrencial muito competitivo (que se refletiu também nos preços de venda).

O valor EBITDA desta unidade de negócio situou-se em 0,5 milhões euros, uma diminuição de 17,1% face ao ano anterior.

4.4.3. Tunísia

4.4.3.1. Enquadramento de Mercado

Na Tunísia, após a conclusão do processo de transição política, permanece por concluir a transformação económica necessária para garantir um crescimento sustentado. Em 2015, assistiu-se a um aumento das reivindicações sindicais e dos atentados terroristas, mantendo-se a situação política instável, o que torna difícil a recuperação económica.

De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia tunisina tem vindo a crescer 1% em 2015, crescimento inferior ao verificado em 2014 de 2,3% (*World Economic Outlook*, FMI janeiro 2016). A situação económica da Tunísia permaneceu frágil, com um crescimento insuficiente para fazer face ao elevado nível de desemprego. O FMI vai continuar a apoiar a Tunísia na implementação do seu programa económico através de apoio financeiro, assessoria política e assistência técnica.

Em 2014, especialmente a partir de Junho, a procura de cimento no mercado local sofreu uma retração em virtude do setor de obras públicas se encontrar em recessão, assim como o setor da construção na vertente habitacional e comercial. Esta tendência agravou-se no primeiro semestre de 2015, tendo-se verificado uma recuperação no decorrer do segundo semestre, e estima-se que o mercado tenha tido uma ligeira quebra de cerca de 0,4% face a 2014. A concorrência no mercado tunisino é cada vez maior e a pressão sobre os preços de venda é grande, estando a assistir-se a uma quebra dos preços no mercado local. A capacidade instalada é superior à procura de cimento, o que torna a situação concorrencial particularmente agressiva no que respeita aos preços de venda no mercado interno, mas também nos preços praticados para o mercado de exportação.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida na Tunísia pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2014 e 2015, apresentaram a seguinte evolução:

Tunísia (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2015	2014	Var.	2015	2014	Var.		2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer	62,4	68,1	-8%	11,2	17,2	-35%	1.000 t	1.138,7	1.287,5	-12%
Betão Pronto	7,4	7,2	2%	0,3	0,5	-38%	1.000 m3	147,4	150,5	-2%
Pré-fabricados	0,2	0,1	71%	0,0	0,0	15%	1.000 t	8,0	4,7	72%
Total	70,0	75,5	-7%	11,5	17,6	-35%				

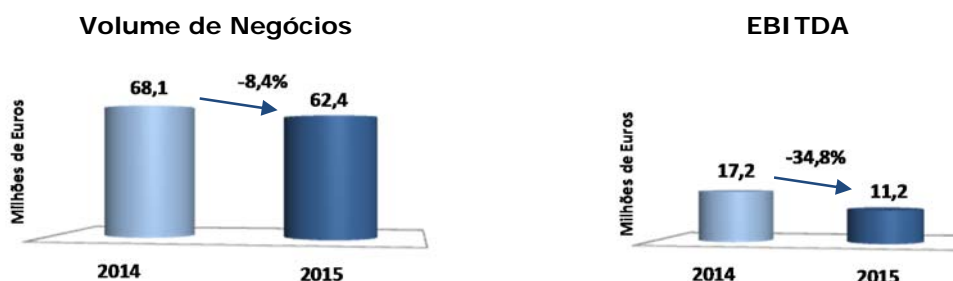
4.4.3.2. Cimento e Clínquer

O desempenho comercial do setor cimento da Secil decresceu face a 2014, e as vendas em quantidade diminuíram 11,6%, afetadas pelo decréscimo das vendas no mercado interno em 24,6%, parcialmente compensada pelas vendas para exportação que registaram um aumento significativo. A diminuição nas vendas no mercado interno ocorreu em resultado do quadro concorrencial desfavorável e da agitação social e laboral que dificultou o funcionamento da fábrica durante alguns períodos do ano (ocorreram paragens pontuais devido às greves).

O preço de venda do cimento no mercado local após ter aumentado no início do ano de 2015, retornou no final do mês de fevereiro para valores inferiores aos de janeiro de 2014. Esta redução de preço resultou da baixa de preços praticada pela maioria dos outros operadores.

No caso das exportações, e apesar do aumento da oferta e da concorrência, as vendas aumentaram comparativamente a 2014, tendo sido vendidas mais 129 mil toneladas. De realçar que este aumento foi conseguido com preços mais baixos que os praticados no ano anterior, devido à pressão da concorrência sobre os preços. Contribuiu também para este crescimento, o aumento das quantidades mensais de exportação autorizadas pelo governo Tunisino, face a 2014. A Líbia foi o principal destino de exportação, no entanto, e apesar do crescimento das vendas, a sua concretização tem sido muito difícil devido à instabilidade política.

Indicadores



O volume de negócios da unidade de negócio de cimento ascendeu a cerca de 62,4 milhões de euros, 8,4% abaixo do valor registado no ano anterior, devido à diminuição das vendas no mercado local, compensado parcialmente pelo aumento do volume de negócios da exportação. A valorização de cerca de 3,4% do dinar tunisino face ao euro, produziu um impacto positivo.

Em 2015, a unidade de cimento apresentou um EBITDA de 11,2 milhões de euros, 34,8% abaixo do valor registado no ano anterior. Esta variação foi devida à diminuição das vendas no mercado interno e à diminuição da produção de clínquer em resultado das greves. Os custos variáveis de produção de clínquer são idênticos aos do ano transato, com um ligeiro decréscimo. Foram obtidos ganhos energéticos, pelo que os indicadores de consumo de energia térmica melhoraram comparativamente a 2014, em resultado da diminuição da utilização de gás (em resultado do investimento realizado em 2014 na alimentação de petcoque à torre de pré-aquecimento para substituição do gás natural). Já os custos com energia elétrica registaram um acréscimo, que se deve em grande parte ao aumento do preço da energia elétrica.

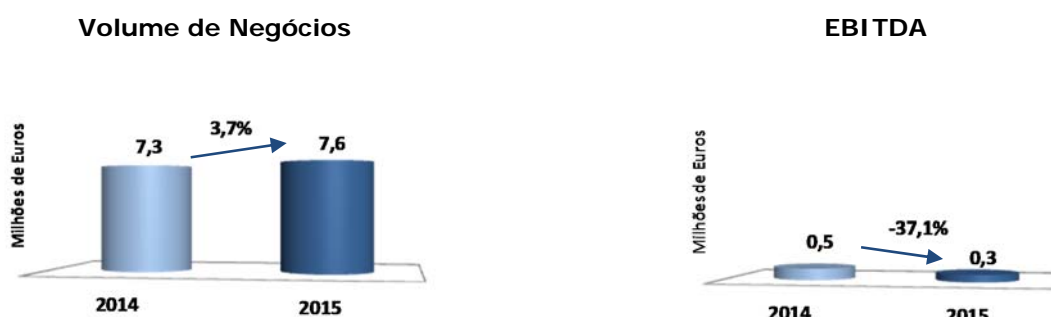
Atividade Industrial

A produção de cimento atingiu 1,2 milhões de toneladas, traduzindo uma diminuição de 12,9% face ao ano anterior. No caso do clínquer, a produção cifrou-se em 943 mil toneladas, 5,4% abaixo do registado no ano transato. Refira-se que a produção efetuada em 2015 foi afetada pela realização de algumas greves de pessoal externo afeto à pedreira, o que originou a redução das produções dos fornos e algumas paragens.

Investimento

Os investimentos ascenderam a 2,2 milhões de euros, dos quais se destacam a instalação de uma central de betão para fornecimento à obra do segundo lote da futura autoestrada que liga Gabès a Medenine, o que implicou a instalação de uma central de produção no estaleiro da obra.

4.4.3.3. Betão-Pronto e Pré-fabricação em Betão



As vendas de betão em volume decresceram 2,1%, tendo sido vendidos menos 3,1 mil m³ e o volume de negócios cresceu 3,7% tendo atingido 7,6 milhões de euros. Verificou-se uma quebra do consumo de betão pronto motivada pela diminuição de grandes obras públicas e pela instabilidade generalizada no país, tendo esta quebra sido mais significativa na região de Sfax, motivada pelo decréscimo de obras públicas e privadas. Para além da redução do mercado, a redução de vendas deve-se também ao aumento da concorrência, com a instalação de dois novos operadores, um em Sfax e outro em Gabès. A valorização de cerca de 3,4% do dinar tunisino face ao euro, produziu um impacto positivo.

O EBITDA acumulado ao longo dos últimos 12 meses atingiu cerca de 0,3 milhões de euros, traduzindo um decréscimo de 37,1% face a 2014.

4.4.4. Angola

4.4.4.1. Enquadramento de Mercado

As estimativas para 2015 em Angola são moderadamente favoráveis e embora o FMI esteja a prever um crescimento de 3,5% para a economia de Angola (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2015), os impactos decorrentes da evolução recente do preço do petróleo, fizeram-se sentir ao longo de todo o ano. O ano de 2015 foi influenciado pela quebra substancial dos preços do petróleo no mercado internacional, do qual as receitas fiscais dependem largamente (cerca de 75%). Esta situação levou a que as diferentes organizações tivessem revisto em baixa as previsões de crescimento para 2015. A quebra de receitas teve como consequências a desvalorização acentuada do kwanza face às principais moedas internacionais, a subida da inflação e a existência de dificuldades nos pagamentos ao estrangeiro.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida em Angola pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2014 e 2015, apresentaram a seguinte evolução:

Angola (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2015	2014	Var.	2015	2014	Var.		2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer	24,2	21,7	11%	1,4	-1,1	224%	1.000 t	199,9	184,8	8%
Total	24,2	21,7	11%	1,4	-1,1	-224%				

4.4.4.2. Cimento e Clínquer

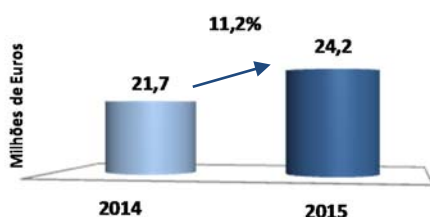
O mercado angolano de cimento não passou imune a estas dificuldades e o consumo nacional registou em 2015 um decréscimo de 8,8% face ao ano anterior, situando-se perto de 5,2 milhões de toneladas. Este valor de consumo foi na quase totalidade assegurado por cimento produzido em Angola, uma vez que o Decreto Executivo Conjunto nº 01/15 de 5 de janeiro, aprovado pelo executivo, limitou a um mínimo as importações de cimento em 2015. Este decreto limitou o impacto da quebra do mercado, nos produtores nacionais, no entanto, a capacidade produtiva de cimento é atualmente superior às necessidades, existindo um excesso de oferta.

As quantidades vendidas pela Secil Lobito cresceram 8,2% comparativamente ao ano anterior, tendo sido vendidas 200 mil toneladas, mais 15 mil toneladas que em 2014, contrariando a tendência do mercado. Este crescimento das vendas está influenciado pela paragem de um concorrente, durante uma parte do ano, por dificuldades financeiras e cuja capacidade instalada representa 17% da capacidade de produção em Angola.

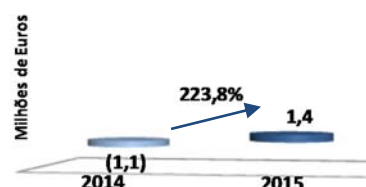
O cimento CEM I 42,5R, produto de maior valor acrescentado, atingiu o recorde de vendas da fábrica e representou 28,4% das vendas o que reforçou a posição da Secil Lobito na produção de cimentos diferenciados de elevada resistência.

Indicadores

Volume de Negócios



EBITDA



O volume de negócios cresceu 11,2% tendo atingido um total de 24,2 milhões de euros e que se deve ao efeito conjugado do aumento das quantidades e do preço de venda. O ano de 2014 havia sido caracterizado por uma redução significativa dos preços de venda, no entanto em 2015, os preços de venda aumentaram cerca de 5%. Este aumento era expectável, em virtude da degradação das margens dos produtores nacionais, devido à desvalorização do kwanza (aumento do custo de todos os materiais importados) e aumento dos preços de combustíveis (gasóleo para produção de energia elétrica e *fuel oil* para a energia térmica).

Refira-se que, no entanto, apesar do ajustamento dos preços de venda, o aumento de custo foi mais significativo, resultando numa degradação de rentabilidade dos produtores nacionais.

O volume de negócios das nossas operações em Angola, está impactado negativamente pela desvalorização cambial do kwanza face ao euro, no montante de 630 mil euros.

O EBITDA teve uma evolução positiva face a 2014 e registou em 2015 um valor positivo de 1,4 milhões de euros, quando em 2014 havia sido negativo em cerca de 1,1 milhões de euros. Esta evolução deve-se ao aumento do volume de negócios, à manutenção dos custos varáveis e à redução dos custos com pessoal.

No que respeita aos custos de produção, foi possível manter os custos variáveis, apesar do aumento do custo da importação de clínquer. Também os custos fixos registaram um decréscimo, devido à redução dos custos com pessoal, em resultado da diminuição do número de Colaboradores. No final de 2015 o número de Colaboradores era de 211, o que representa uma redução de 16 Colaboradores e verificou-se um decréscimo dos custos com pessoal em cerca de 15%.

Investimento

Os investimentos do ano 2015 totalizaram 665 mil euros, o que representa uma redução de 47% face a 2014, dos quais cerca de 365 mil euros foram destinados à construção de muros e vedações dos terrenos da empresa por forma a evitar ocupações clandestinas.

4.4.5. Brasil²

Em 2015, ao nível das operações do Brasil, destaca-se a aquisição dos restantes 50% do Grupo Supremo, em junho, e a conclusão da nova fábrica de cimento no final de abril passando a capacidade de cimento instalada para cerca de 2 milhões de toneladas naquele país.

A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas do ano de 2015 da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do 1º semestre foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%), o que contribuiu significativamente para o aumento da dívida consolidada do Grupo Semapa reportada no final do ano de 2015. Deste modo apresenta-se de seguida a atividade cimenteira no Brasil de forma autónoma.

² A integração do Grupo Supremo nas demonstrações financeiras consolidadas do ano 2015 da Semapa, tendo em consideração que, a aquisição dos restantes 50% do Grupo que implicou a consolidação integral, ocorreu no final do mês de junho, teve o seguinte impacto: 50% dos resultados do primeiro semestre foram integrados via aplicação do método da equivalência patrimonial, a posição de balanço foi consolidada integralmente (100%) a partir de 30 de junho de 2015 e os resultados do 2º semestre (julho a dezembro) foram igualmente consolidados integralmente (100%). Com vista a permitir uma análise comparativa mais adequada, apresentam-se de forma autónoma os principais indicadores económico-financeiros do Grupo.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2015	2014
Volume de negócios	60,0	54,4
EBITDA	(1,4)	6,5
Margem EBITDA (%)	-2,3%	12,0%
Amortizações e perdas por imparidade	(7,0)	(2,3)
Provisões (reforços e reversões)	(0,2)	(0,1)
EBIT	(8,6)	4,2
Margem EBIT (%)	-14,3%	7,6%
Resultados financeiros líquidos	(25,5)	(4,7)
Resultados antes de impostos	(34,1)	(0,5)
Impostos sobre lucros	9,6	(1,2)
Lucros retidos do exercício	(24,4)	(1,8)
Atribuível aos accionistas da Supremo	(24,4)	(1,8)
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-
Cash-Flow	-17,2	0,6
	31-12-2015	31-12-2014
Capitais Próprios (antes de IM)	151,1	93,2
Dívida Líquida	121,0	168,6

4.4.5.1. Enquadramento de Mercado

No Brasil, a economia foi fortemente afetada pela instabilidade política, pelos ajustamentos fiscais e pelo aparecimento de uma série de processos/investigacões judiciais divulgadas nos media ao longo do ano de 2015. A conjugacão destes acontecimentos provocou uma grande incerteza sobre a evolucão económica, dificultando a gestão das expectativas. Neste cenário, registou-se uma forte degradação dos principais indicadores macroeconómicos, nomeadamente, contracão do PIB, desvalorizacão cambial e aumento de taxas de juro para controlar a pressão inflacionária.

A expectativa dos agentes económicos é que o PIB tenha decrescido cerca de 3,8% e que a inflacão tenha atingido os 10,7%. A taxa de juro aumentou diversas vezes até ao patamar de 14,25% e o câmbio continuou a apresentar um comportamento instável. Também o FMI nas suas projecões mais recentes aponta para uma retracão de 3,8% da economia brasileira (*World Economic Outlook - Update*, FMI janeiro 2016).

As informacões mais recentes (SNIC – janeiro 2016) acerca do mercado de cimento no Brasil apontam para uma queda do mercado em torno de 9,2% face ao período homólogo, no Sul e Sudeste (mercados do Grupo Supremo) a queda terá sido um pouco menor que a média. Para além da situacão económica e da redução do investimento, a entrada em laboracão de novos operadores tornou o mercado ainda mais competitivo.

4.4.5.2. Cimento e Clínquer

Indicadores

Brasil (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA		
	2015	2014	Var.	2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer, Betão Pronto	60,0	54,4	10%	-1,4	6,5	-121%
Total	60,0	54,4	10%	-1,4	6,5	-121%

Em 2015, o conjunto das operações desenvolvidas pelo Grupo Supremo gerou um volume de negócios de 60,0 milhões de euros, o que se traduziu num aumento de cerca de 10,2% face ao ano anterior. A capacidade de produção limitada nos primeiros três meses do ano e dificuldades na importação de cimento impossibilitaram um maior crescimento das vendas. Essas limitações desapareceram no final de abril com a entrada em produção da fábrica de Adrianópolis, quando se verificou um aumento do volume médio diário de vendas.

Com a entrada em funcionamento da nova fábrica de Adrianópolis, alguns dos custos operacionais e os encargos financeiros (juros dos empréstimos) que vinham a ser capitalizados passaram, em conformidade com as normas contabilísticas em vigor, a ser reconhecidos diretamente nos resultados. Tal teve o correspondente impacto (negativo) ao nível do EBITDA que atingiu 1,4 milhões de euros negativos, diminuindo significativamente face ao ano anterior, e ao nível dos resultados financeiros do Grupo Supremo que foram de 25,5 milhões de euros negativos no final do ano de 2015 vs. 4,7 milhões de euros negativos no ano anterior.

Em consequência, o resultado líquido do ano de 2015 totalizou 24,4 milhões de euros negativos, o que representa uma redução de cerca de 22,7 milhões de euros face ao período homólogo, em consequência do aumento do nível de endividamento e das taxas de juro, bem como pela desvalorização cambial.

No final de 2015, a dívida líquida do Grupo Supremo atingiu 121,0 milhões de euros, o que traduz uma diminuição de 47,6 milhões de euros comparativamente ao valor apresentado a 31 de dezembro de 2014, essencialmente devido à conversão cambial.

Atividade Industrial

Brasil (milhões de euros)	Unid.	Quantidades Vendidas		
		2015	2014	Var.
Cimento e Clínquer	1.000 t	716,5	495,0	44,7%
Betão Pronto	1.000 m3	214,9	246,1	-12,7%

A linha de clínquer de Adrianópolis arrancou a sua produção no dia 3 de Abril, tendo a moagem de cimento iniciado a produção no dia 19 de Abril.

Naturalmente com o arranque da nova fábrica, o cenário de custos não é comparável com o ano anterior devido à dimensão das fábricas e à sua estrutura operacional completamente distinta. A nova fábrica apresenta consumos térmicos e elétricos menores que outras fábricas, permitindo uma boa performance de custos variáveis, além de produzir clínquer de melhor qualidade, o que permite uma redução da incorporação de clínquer no cimento. Desta forma, os custos de produção unitários baixaram significativamente.

Investimento

O investimento global do Grupo Supremo, em 2015, ascendeu a 58,5 milhões de euros, maioritariamente relativos à conclusão do investimento na construção da nova fábrica em Adrianópolis.

4.5. RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

4.5.1. Sustentabilidade

A Sustentabilidade é um dos vetores estratégicos na gestão do Grupo Secil, daí o empenhamento na participação na CSI – *Cement Sustainability Initiative*, no âmbito do WBCSD – *World Business Council for Sustainability Development*, nomeadamente nos trabalhos de redefinição dos objetivos prioritários e da estrutura mais adequada à sua realização,

no âmbito do rejuvenescimento da CSI.

Saliente-se ainda a participação na elaboração e o apoio expresso do CEO da Secil ao documento *Low Carbon Partnership Initiative* para o setor cimenteiro, contribuição no âmbito do WBCSD para os Acordos de Paris.

Ao nível do Portugal Cimento destacam-se as seguintes ações:

- A taxa de substituição de combustíveis alternativos aumentou ligeiramente para os 45%, permitindo a continuação da substituição de combustíveis fósseis;
- A taxa de incorporação de clínquer no cimento foi reduzida de 77,0% em 2014, para os 75,5% em 2015, devido à redução da taxa em praticamente todos os tipos de cimento, bem como à diminuição da quantidade de cimento exportado, designadamente o de resistência mais elevada;
- O valor das emissões específicas de CO₂ reduziu de 656 kg de CO₂ por tonelada de produtos cimentícios em 2014, para 620 kg de CO₂ por tonelada de produtos cimentícios em 2015, sendo mesmo inferior ao objetivo estipulado (629 kg de CO₂ por tonelada de produtos cimentícios), refletindo a redução da taxa de incorporação de clínquer no cimento e a redução do fator de emissão específico registado na fábrica da Secil-Outão;
- As emissões de CO₂ do conjunto das 3 fábricas mantiveram-se inferiores às licenças atribuídas pelo Governo Português no âmbito das NIM's – Medidas de Implementação Nacional para a Atribuição de Alocações 2013-2020.

4.5.2. Ambiente

A indústria cimenteira tem demonstrado o seu compromisso com a redução de emissões de CO₂, tendo sido o primeiro setor a apresentar um roteiro de evolução consonante com os objetivos de uma economia de baixo carbono (*Cement Technology Roadmap – Carbon emissions reductions up to 2050*), publicação conjunta da *Cement Sustainability Initiative* (CSI) e da *International Energy Agency* (IEA), em 2009.

Posteriormente, em 2013, a associação da indústria cimenteira Europeia (CEMBUREAU) publicou o roteiro do setor cimenteiro Europeu, designado "*The role of Cement in the 2050 Low Carbon Economy*".

A Secil participou ativamente na elaboração dos dois documentos na qualidade de membro da CSI e da CEMBUREAU.

Neste último roteiro mencionado, a CEMBUREAU propôs uma redução de emissões de CO₂ de 32%, relativamente ao nível de emissões de 1990, através de tecnologias convencionais já provadas, redução essa que pode ser potencialmente aumentada para 80%, a partir do momento em que seja viável técnica e economicamente a adoção de tecnologias de rotura, como a Captura do Carbono - *Carbon Capture and Storage/Use* (CCS/U).

Em julho de 2015 a Comissão Europeia (CE) apresentou uma proposta de revisão da Diretiva reguladora do Mercado Europeu de Carbono (EU-ETS), a qual terá que ser aprovada em co-decisão pelo Parlamento Europeu e Conselho Europeu.

A EU-ETS deveria constituir uma medida de incentivo ao investimento, crescimento e criação de postos de trabalho, permitindo que setores, como o cimenteiro, avancem com soluções inovadoras para a construção da Europa do amanhã, pelo que a proposta apresentada deveria salvaguardar a proteção das instalações mais eficientes à exposição no mercado europeu da concorrência de fabricantes não europeus, não sujeitos a restrições equitativas de redução de emissões de CO₂, bem como promover a competitividade dos fabricantes europeus no mercado de exportação para fora da Europa. Para tal, deveria assegurar o estabelecimento de taxas de redução de emissões tecnicamente viáveis, assegurando simultaneamente um preço de energia suportável.

Ora, a proposta apresentada pela CE não contempla estas duas situações e, a não ser alterada, vai induzir custos acrescidos indevidos às instalações mais eficientes que podem atingir os 30% do Valor Acrescentado Bruto (VAB).

Em 2016, esta proposta será apreciada pelo PE e pelo Conselho Europeu, estando a CE também disponível para discutir detalhes da proposta, pelo que a Secil assumirá o compromisso da defesa de uma revisão justa e realista em todas as instâncias necessárias, quer isoladamente, quer como membro da CEMBUREAU.

No entanto, recordamos que no seguimento dos Acordos de Paris (sem dúvida o maior evento ambiental de 2015) é expectável que as condições de negociação sejam ainda agravadas para os setores abrangidos pela EU-ETS quando, no nosso entender, deveriam ser aumentados os esforços a fazer pelos setores não abrangidos pela EU-ETS, nomeadamente no setor da eficiência carbónica dos edifícios e infraestruturas, onde a indústria cimenteira pode contribuir decisivamente, através de soluções de construção em betão, de sustentabilidade comprovada.

4.6. ORGANIZAÇÃO

As prioridades estabelecidas em 2012 e 2013 de implementação de um plano de ajustamento e redimensionamento das atividades em Portugal ainda se refletem no exercício de 2015 relativamente a todas as unidades. Ainda que o leque mais alargado de medidas de racionalização de custos e de maximização da eficiência já tenha sido concretizado em 2012 e 2013, as diferentes unidades continuaram em 2015 os seus esforços com o intuito de redução de custos e de busca de excelência nos mais variados processos. O aumento de eficiência tem sido uma das principais prioridades do Grupo, não só em Portugal, mas em todas as suas localizações geográficas. As diversas unidades operacionais deram continuidade à prossecução de um conjunto de iniciativas/projetos desta natureza com o objetivo de melhorar a sua rentabilidade a eficiência dos processos.

5. Área de Negócios de Ambiente

5.1. PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2015	2014	Var.
Volume de negócios	27,6	26,3	4,9%
EBITDA	8,1	3,9	109,6%
Margem EBITDA (%)	29,2%	14,6%	14,6 p.p.
Amortizações e perdas por imparidade	(3,0)	(2,6)	-14,1%
Provisões (reforços e reversões)	(0,1)	0,0	<-1000%
EBIT	5,0	1,3	294,0%
Margem EBIT (%)	18,1%	4,8%	13,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,9)	(1,1)	21,3%
Resultados antes de impostos	4,2	0,2	>1000%
Impostos sobre Lucros	(0,4)	0,4	-208,8%
Lucros retidos do exercício	3,8	0,6	569,1%
Atribuível aos acionistas da ETSA	3,8	0,6	569,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
Cash-Flow	6,8	3,1	117,0%
	31-12-2015	31-12-2014	Dez15 vs. Dez14
Capitais próprios (antes de INC)	62,5	58,8	6,4%
Dívida líquida	18,1	15,4	18,2%

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 2015 e 2014 são apresentados no seguinte quadro:

	Unid.	2015	2014	Var.
Recolha de Subprodutos de Origem Animal (Categoria 1 e 2)	1 000 t	43,3	40,1	8,0%
Recolha de Subprodutos de Origem Animal (Categoria 3)	1 000 t	73,0	73,3	-0,5%
Recolha de Óleos Alimentares Usados	1 000 t	1,7	2,1	-20,7%
Vendas Gorduras Animais	1 000 t	12,7	14,8	-13,9%
Vendas Farinhas	1 000 t	21,3	19,1	11,5%
Vendas de Óleos Alimentares Usados	1 000 t	1,9	1,8	6,7%

5.3. SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DO NEGÓCIO DE AMBIENTE

O volume de negócios do Grupo ETSA atingiu cerca de 27,6 milhões de euros no ano de 2015, o que representou um acréscimo de aproximadamente 4,9% relativamente ao ano de 2014.

Esta evolução favorável teve origem nas prestações consolidadas de serviços que atingiram cerca de 11,5 milhões de euros, maioritariamente explicado (i) pelo aumento nas quantidades recolhidas de cadáveres de animais, no âmbito do serviço SIRCA prestado ao Estado Português e (ii) pelo aumento do valor médio das avenças cobradas por loja para a recolha de SPOA (Subprodutos de Origem Animal) junto das grandes superfícies comerciais em Portugal.

O valor de vendas consolidado durante o período em apreço atingiu cerca de 16 milhões de euros, o que apresentou um decréscimo de cerca de 8,0% relativamente ao ano anterior. Esta variação é maioritariamente explicada pela diminuição nas vendas de gorduras de cerca de 26,3% em valor comparativamente com igual período de 2014 (resultante da conjugação de uma redução de cerca de 13,9% nas quantidades vendidas com uma redução de cerca de 14,4% do respetivo preço médio de venda). Esta redução do valor de vendas das gorduras foi parcialmente compensada pelas vendas de farinha de sangue (que ascenderam a cerca de 0,9 milhões de euros em 2015) um produto com início de produção e oferta comercial registados no final do ano de 2014.

O EBITDA do Grupo ETSA totalizou cerca de 8,1 milhões de euros no ano de 2015, o que representou um acréscimo de cerca de 109,6% face ao exercício de 2014, explicado fundamentalmente pela redução progressiva e selecionada do custo médio das mercadorias vendidas, por tonelada de matéria-prima processada.

A implementação da Fase II do Programa de Redução dos Custos de Estrutura e a redução generalizada dos custos com combustíveis térmicos e com combustíveis minerais, utilizados respetivamente no processo de conversão industrial e no processo de recolha de subprodutos, fruto dos investimentos entretanto realizados e, também, fruto da queda registada nos preços do petróleo, contribuiu positivamente para o desempenho do período em apreço.

Os resultados financeiros foram de -0,9 milhões de euros, diminuindo face ao ano anterior, em resultado, sobretudo, do *repricing* das condições de dívida bancária em vigor.

O efeito conjugado dos impactos acima descritos conduziu a que o Resultado Líquido atribuível a acionistas do Grupo ETSA atingisse, em 2015, cerca de 3,8 milhões de euros.

6. Recursos Humanos do Grupo Semapa

A política de recursos humanos do Grupo SEMAPA está orientada para a melhoria contínua da produtividade através do reforço de qualificação dos Colaboradores e do desenvolvimento das suas competências, a par de um esforço de racionalização e redimensionamento.

A aposta em recursos humanos qualificados, com carreiras profissionais especializadas, bem como o esforço na qualificação profissional através da realização de ações de formação adequadas, continuam a ser vetores estratégicos da política de recursos humanos do Grupo.

O total de Colaboradores do Grupo Semapa passou de 4.668 no final de dezembro de 2014 para 5.621 no final de dezembro de 2015, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

	31-12-2015	31-12-2014	Var.
Papel e Pasta	2.662	2.325	337
Cimentos	2.647	2.034	613
Ambiente	287	285	2
Holdings	25	24	1
Total	5.621	4.668	953

O aumento observado nas áreas de Papel e Pasta e Cimentos e Derivados resulta essencialmente da inclusão do pessoal afeto aos novos negócios e da Supremo, respetivamente.

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 2015, 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:

- 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.
- Projeto Pera: com o apoio do Grupo desde o ano letivo de 2013/ 2014, este projeto garante o fornecimento de pequenos – almoços a alunos com carências alimentares provenientes dos agrupamentos escolares situados na área de influência das suas unidades fabris. Numa parceria celebrada com o Ministério da Educação e Ciência a iniciativa apoiou o Agrupamento de Escolas do Eixo, a Escola Secundária Dr. Jaime Magalhães Lima, o Agrupamento de Escolas de Vila Velha de Ródão, Agrupamento Escolas Figueira Mar - Figueira da Foz e Agrupamento de Escolas Ordem de Santiago Setúbal.
- Floresta Segura: uma das iniciativas mais importantes de sustentabilidade e de responsabilidade social do Grupo. Com um forte impacto a nível nacional, este projeto foi desenvolvido em conjunto com a Escola Nacional de Bombeiros, desde 2012, com o objetivo de reduzir a ocorrência de incêndios, recorrendo à sensibilização para a sua prevenção. Em 2015 realizaram-se perto de 15 sessões nas áreas onde existe maior propensão para a ocorrência de incêndios, por exemplo nos concelhos de Azambuja, Paredes e Monchique, de forma a ensinar a população rural a efetuar queimas e fogueiras seguras.
- Donativos em papel: em 2015 foram atribuídas várias ofertas a escolas e instituições de solidariedade social, localizadas nas áreas de influência das unidades fabris, tendo sido efetuadas 146 doações para projetos de cariz social, educacional, cultural, correspondendo a cerca de 23.000 toneladas de papel. De salientar o apoio concedido de forma permanente aos agrupamentos escolares das comunidades onde o Grupo está inserido constituindo um suporte fundamental para as comunidades educativas.
- 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 Associação Quinta Essência: IPSS, que tem como grande missão preparar as pessoas com atraso de desenvolvimento intelectual para uma vida autónoma, através do desenvolvimento integrado das suas competências pessoais, sociais e profissionais.
- 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.
- Apoio à AMI – Assistência Médica Internacional e à Fundação Ronald McDonald, quer em Lisboa, quer no Porto.

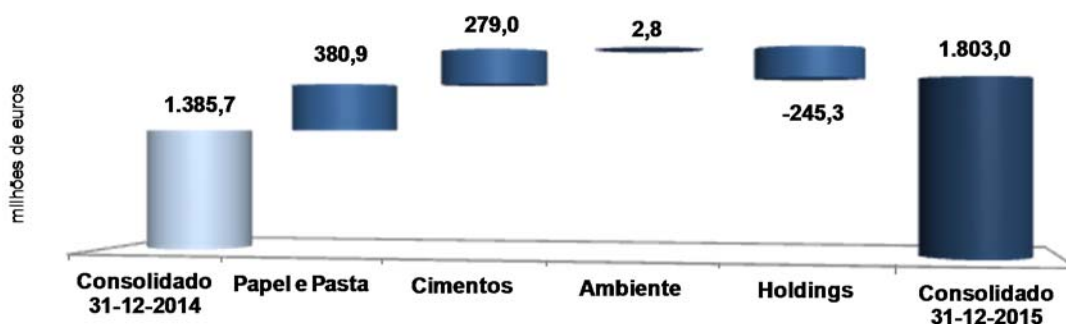
8. Área Financeira do Grupo Semapa

8.1. ENDIVIDAMENTO

Dívida Líquida Consolidada

(milhões de euros)	31-12-2015	31-12-2014	Var.
Papel e Pasta	654,5	273,6	380,9
Cimentos	457,4	178,4	279,0
Ambiente	18,1	15,4	2,8
Holdings	673,0	918,3	-245,3
Total	1.803,0	1.385,7	417,3

Evolução



Nota: em 31.12.2014, o Grupo Supremo não era consolidado integralmente pelo Grupo Semapa

Em 31 de dezembro de 2015, a dívida líquida consolidada totalizava 1.803,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 417,3 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2014, explicado positivamente pela geração de *cash flow* operacional de cerca de 391,6 milhões de euros e:

- Pasta e papel: + 380,9 milhões de euros, resultante do pagamento dividendos e reservas no valor global de 440,5 milhões de euros (310,5 milhões de euros em maio e 130 milhões de euros em dezembro), dos quais 98,2 milhões de euros foram apropriados pelos minoritários da Portucel, e da conclusão do processo de aquisição da AMS, através do pagamento de 41 milhões de euros. O montante de investimento de expansão situou-se em cerca de 152,3 milhões de euros, incluindo 67 milhões de euros no negócio de pasta e papel (dos quais 42 milhões de euros no projeto de expansão de Cacia), 36 milhões de euros na expansão de capacidade de *tissue* na fábrica de Vila Velha de Ródão, 18 milhões de euros no projeto de Moçambique e 32 milhões de euros na construção da fábrica de *pellets* nos Estados Unidos;
- Cimentos: + 279,0 milhões de euros, resultante essencialmente dos investimentos no Brasil e da consolidação integral do Grupo Supremo;
- Ambiente: + 2,8 milhões de euros; e,

- Holdings: redução de 245,3 milhões de euros, evolução que decorre essencialmente do efeito líquido dos dividendos recebidos da Portucel, cerca de 342 milhões de euros, e dos dividendos e reservas pagos, no valor de 101,2 milhões de euros (39,9 milhões de euros em maio e 61,2 milhões de euros em dezembro).

8.2. RESULTADOS FINANCEIROS

Em 2015, os resultados financeiros totalizaram 122,3 milhões de euros negativos, o que representou um agravamento de 17,7% face ao valor registado no ano anterior. Esta variação negativa de 18,4 milhões de euros resultou principalmente do:

- Reconhecimento dos custos (prémio contratual) associados ao reembolso parcial antecipado do empréstimo obrigacionista Portucel Senior Notes 5.375%, num montante global de cerca de 14,6 milhões de euros assim como o reconhecimento de cerca de 2,3 milhões de euros associado a custos incorridos com a emissão deste empréstimo, que à data do reembolso ainda estavam por relevar em resultados;
- Efeito da aquisição dos restantes 50% do Grupo Supremo, e do investimento efetuado na nova fábrica de Adrianópolis, cujo impacto foi de cerca de 20,3 milhões de euros;
- Efeito positivo decorrente da redução das taxas de juro e da renegociação da dívida.

8.3. GESTÃO DE RISCO

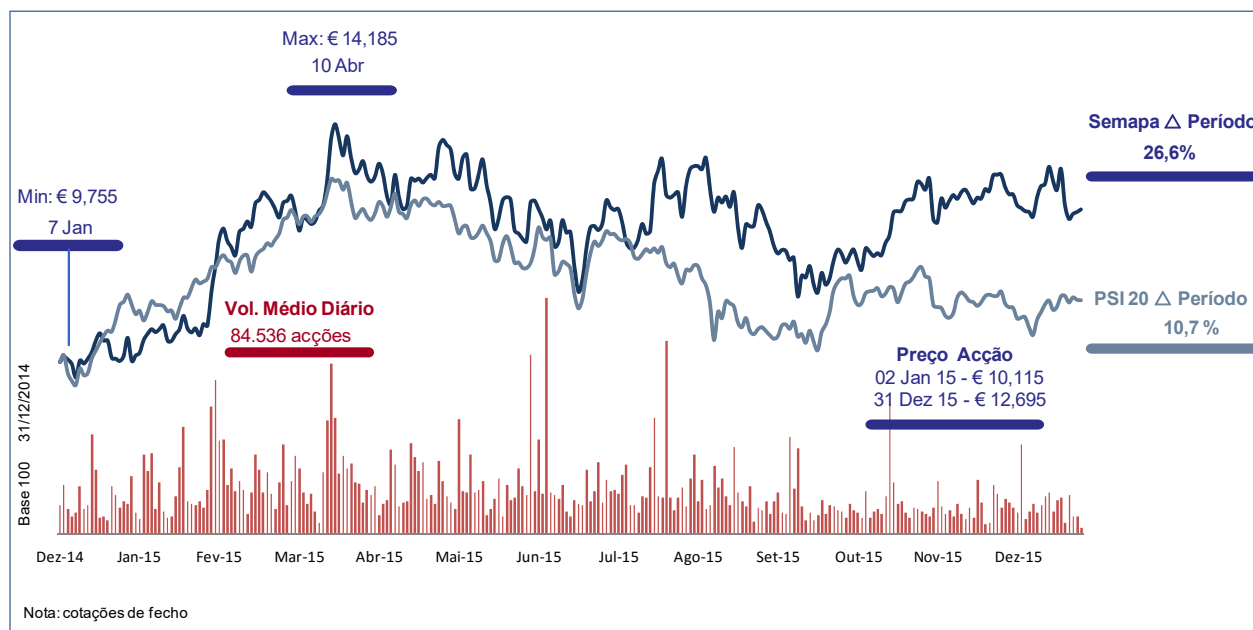
Este capítulo encontra-se detalhado em nota própria do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas do Grupo Semapa.

8.4. EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

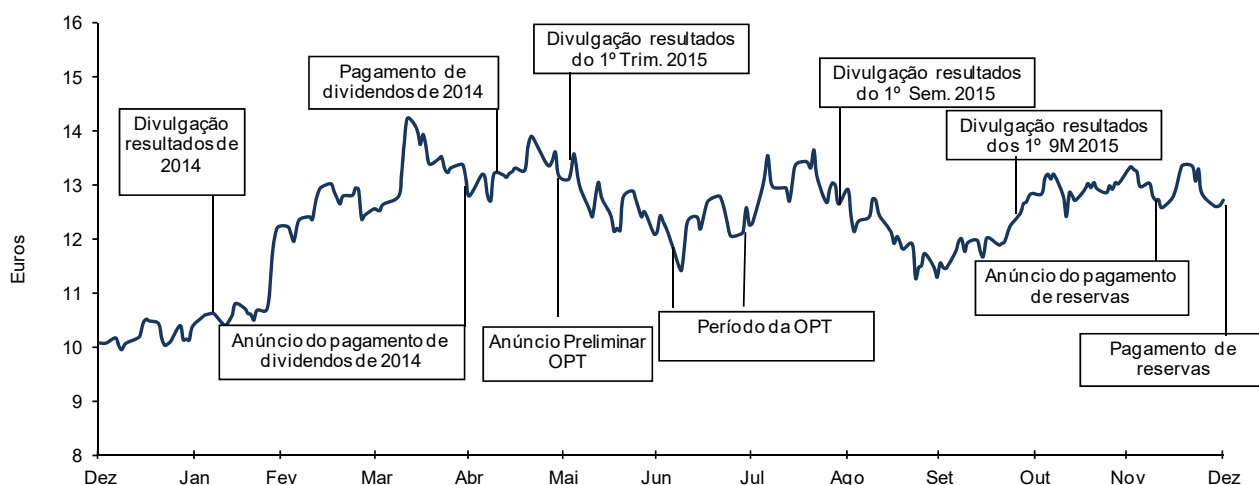
Ao longo de 2015, os mercados acionistas foram afetados por uma elevada volatilidade, fruto de diversos acontecimentos que marcaram o ano, onde se destacam as políticas monetárias dos bancos centrais, a evolução cambial e em particular a desvalorização do euro, a queda do preço do petróleo e os conflitos geopolíticos no médio oriente e na Europa de Leste. No entanto, as ações mantiveram-se como um dos ativos financeiros com melhor retorno em 2015 (com média de 2,20%) superando os retornos médios das obrigações e das *commodities*.

As bolsas europeias tiveram uma evolução globalmente positiva, destacando-se as bolsas alemã e portuguesa com valorizações em torno de 10%, apesar dos eventos que afetaram negativamente o mercado de capitais nacional, designadamente no setor bancário.

O título Semapa destacou-se pela positiva, tendo registado durante o período em análise uma valorização que atingiu os 26,6%, acima do comportamento do PSI20. A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 14,185 euros no dia 10 de abril e o mínimo de 9,755 euros em 7 de janeiro.



Evolução das cotações médias das acções da SEMAPA em 2015



8.5. DIVIDENDOS

A Semapa procedeu à distribuição de dividendos em maio de 2015 no valor de 39,9 milhões de euros, a que corresponderam 0,375 euros por ação e em dezembro de 2015 distribuiu reservas livres no valor de total de 61 milhões de euros, correspondente a 0,75 euros por ação.

Em maio de 2015, a Portucel pagou dividendos e distribuiu reservas no montante total de 310,5 milhões de euros, correspondentes a 0,433 euros por ação. Em dezembro de 2015, a Portucel procedeu à distribuição antecipada dos resultados relativos a 2015 no montante de 30 milhões de euros, equivalente a 0,0418 euros por ação, bem como procedeu à distribuição de resultados transitados no montante de 100 milhões de euros, correspondente a 0,1395 euros

por ação, que se enquadram na informação do Prospeto de Oferta Pública de Aquisição Geral e Voluntária, de 3 de julho de 2015, conforme divulgado pela Portucel no comunicado ao mercado de 23 de novembro de 2015.

8.6. RESULTADO LÍQUIDO

O resultado líquido consolidado do exercício de 2015 atribuível a acionistas da Semapa foi de 81,5 milhões de euros, o que traduz uma redução de 27,7% face ao ano anterior. O resultado líquido por ação situou-se nos 0,849 euros por ação, o que representa uma descida de 15,0%, inferior em termos percentuais à do resultado em termos absolutos por o número de ações ter diminuído.

A redução é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 68,2 milhões de euros;
- Aumento das amortizações e perdas por imparidade, resultante da revisão das vidas úteis de alguns equipamentos industriais, da integração da AMS e da consolidação integral da Supremo;
- Redução de provisões no valor de 20,6 milhões de euros, resultante essencialmente da libertação de provisões que vieram a revelar-se desnecessárias;
- Agravamento dos resultados financeiros líquidos em cerca de 18,4 milhões de euros face ao ano anterior;
- Aumento dos impostos sobre lucros em cerca de 64,9 milhões de euros, devido principalmente à reversão de impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais da Semapa e à cessação de aplicação à Portucel e respetivas subsidiárias do Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS) da qual a Semapa é sociedade dominante, em virtude de, com a liquidação da Oferta Pública de Troca realizada pela Semapa, não se encontrar preenchido o requisito legal de detenção de uma participação social mínima exigido para a aplicação desse RETGS relativamente a essas sociedades, com efeitos a partir de 1 de julho de 2015;

Na sequência da redução da participação da Semapa na Portucel, após a finalização da Oferta Pública de Troca realizada em julho de 2015, a Semapa apropriou-se de menor resultado da Portucel no 2º semestre (69,40% versus 81,19% anteriormente).

O resultado líquido das Demonstrações Financeiras individuais do ano 2015 ascendeu a 236,0 milhões de euros, conforme explicado no ponto seguinte.

8.7. PRINCIPAIS EFEITOS DA OPERAÇÃO PÚBLICA DE TROCA NAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS E INDIVIDUAIS

Nas Demonstrações Financeiras Consolidadas, a Oferta Pública de Troca foi contabilizada como uma aquisição de ações próprias no montante de 305 milhões de euros o que originou uma redução do capital próprio nesse montante e como uma venda de ações Portucel da qual resultou, uma mais-valia de 165 milhões de euros registada nos resultados transitados, por força da aplicação das normas IFRS. O impacto líquido desta operação nos capitais próprios consolidados foi assim negativo em 140 milhões de euros.

Nas Demonstrações Financeiras Individuais, o impacto líquido em capitais foi de 144 milhões de euros negativos: a aquisição das ações próprias originou, tal como nas Demonstrações Consolidadas, uma redução do capital próprio em 305 milhões de euros e o ganho da venda das ações Portucel, que ascendeu a 161 milhões de euros positivos, foi registado nos resultados do período por força da aplicação das normas SNC. O resultado líquido das Demonstrações Financeiras individuais do ano 2015 ascendeu a 236,0 milhões de euros, conforme referido anteriormente.

9. Acontecimentos Mais Relevantes em 2015

ASSEMBLEIAS GERAIS

- A 30 de abril de 2015, foi aprovada, na Assembleia Geral Anual da Semapa, a proposta de redução do capital social da Semapa de 118.332.445 euros para 106.510.000 euros, no montante de 11.822.445 euros, por extinção de 11.822.445 ações próprias.
- A 23 de junho de 2015 realizou-se a Assembleia Geral Extraordinária da Semapa, onde foram aprovadas por 98,6 % do capital presente ou representado, as duas únicas propostas apresentadas pela acionista, Sodim, SGPS, S.A., de: a) Aquisição de um máximo de 48.461.924 ações próprias pela Semapa, sendo que cada acionista que aceitasse a oferta receberia 3,40 ações da Portucel por cada ação Semapa de que fosse titular; e b) Redução do capital social da Semapa, em até 48.461.924 euros, mediante a extinção de um máximo de 48.461.924 ações próprias a adquirir no âmbito da oferta. Encontravam-se presentes ou representados na assembleia acionistas titulares de 74,97% do capital social da Semapa. Na sequência do encerramento da oferta pública de troca, cujo período da oferta decorreu entre os dias 6 e 24 de julho de 2015, a Semapa adquiriu 24.864.477 ações próprias, que foram extintas por redução do capital social, passando este para 81.645.523 euros representado por 81.645.523 ações. O Grupo Semapa reduziu a sua participação na Portucel de 75,85% para 64,84% do capital social e de 81,19% para 69,40% dos direitos de voto não suspensos, o que teve como efeito a saída do Grupo Portucel da consolidação fiscal da Semapa, aumentando desta forma a rubrica de impostos.
- Em reunião do Conselho de Administração da Sociedade realizada no dia 1 de julho de 2015 foi aprovado, com efeitos a partir dessa data, a cooptação do Senhor Eng.º João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco para exercer o cargo de Vogal do Conselho de Administração da sociedade e a sua designação como Presidente da Comissão Executiva, na sequência da renúncia apresentada pelo Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira a esta função. Esta decisão foi ratificada na Assembleia Geral Extraordinária (AGE) de 3 de novembro de 2015. Nesta AGE foi igualmente aprovada i) a eleição de um Administrador, o Senhor Eng.º Carlos Eduardo Coelho Alves, para o exercício de funções não executivas, até ao final do mandato em curso dos restantes órgãos sociais; e, ii) o ajustamento do número de ações da Semapa a que corresponde um voto, passando de 100 ações para 83 ações, em virtude do resultado da oferta pública de aquisição e da consequente alteração do capital social da Sociedade.

INVESTIMENTOS

- Em fevereiro de 2015, a Portucel S.A. procedeu à aquisição de 99,87% da empresa de produção de *tissue*, AMS BR – Star Paper S.A., Portugal, com capacidade de produção de 30.000 toneladas de *tissue* e de 50.000 toneladas de *converting*. Esta empresa concluiu a duplicação da capacidade de produção de papel *tissue* em setembro de 2015. A 13 de outubro, o Grupo Portucel inaugurou dois investimentos concretizados nos complexos industriais de Cacia e de Vila Velha de Ródão, no valor global de 95,3 milhões de euros, tendo ainda anunciado um novo investimento de 121 milhões de euros, em Cacia, numa nova linha de produção de papel *tissue*, com capacidade de 70 mil toneladas por ano, pendente da verificação de um conjunto de pressupostos, entre outros, da aprovação por parte da AICEP da candidatura ao programa Portugal 2020 para a obtenção de subsídios financeiros e/ou fiscais.
- Durante o mês de abril de 2015, a Supremo Cimentos, S.A. concluiu a construção de uma nova fábrica integrada de clínquer e cimento, em Adrianópolis, no Estado do Paraná, no Brasil que começou a operar em final de abril. A capacidade instalada de cimento da Supremo totaliza cerca de dois milhões de toneladas. No final de junho

de 2015, o Grupo Semapa, através da sua participada NSOSPE, adquiriu a restante participação de 50% do capital social da Supremo Cimentos, S.A. Já em julho de 2015, a Semapa vendeu a sua posição na NSOSPE à Secil, passando esta sociedade a deter direta e indiretamente 100% da Supremo, motivo pelo qual passou a consolidar integralmente esta subsidiária.

Eventos subsequentes

- No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 2 de março de 2016, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 374.999 ações próprias, passando a deter a 0,466% do respetivo capital social.

10. Perspetivas Futuras

As recentes projeções económicas para 2016 e 2017 continuam a apontar para uma revisão em baixa do crescimento da economia mundial. Esta revisão reflete uma recuperação mais lenta das economias emergentes e em desenvolvimento, mas também apontam para um menor crescimento esperado dos EUA nos próximos dois anos. Em relação à Zona Euro, as expectativas evoluíram favoravelmente, estimando-se uma aceleração do crescimento em 2016. Os principais riscos para o crescimento económico global mantêm-se centrados na desaceleração das economias asiáticas e na alteração do modelo de crescimento da China, na queda dos preços das matérias-primas, em particular do petróleo, assim como na normalização da política monetária nos EUA, com o abandono da política monetária de *quantitative easing*.

Em Portugal, o contexto económico geral para 2016 perspectiva-se ligeiramente mais favorável em relação aos últimos anos. De acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal estas apontam para um crescimento de 1,7% da atividade económica em 2016. Também as projeções mais recentes do FMI apontam para um crescimento de 1,5%.

Papel e Pasta

Apesar do setor da pasta se manter com um nível de preços interessante e um bom nível de procura, o decréscimo de preços verificado no início do ano 2016, indicia um comportamento menos favorável deste setor para os próximos meses. A forte pressão que continua a registar-se nos preços das matérias-primas e a desaceleração do crescimento económico na China, provocaram uma elevada instabilidade no mercado, surgindo receios que o crescimento da procura não consiga acompanhar as novas capacidades de pasta que está previsto verificarem-se durante o ano. A evolução cambial irá manter-se como um fator fundamental de competitividade entre os produtores de pasta.

O segmento do papel tissue deverá manter um bom desempenho, nomeadamente ao nível da procura, com interessantes níveis de crescimento de consumo na Europa e nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina. Assiste-se, no entanto, a uma maior pressão concorrencial, em particular por parte das empresas que tencionam adicionar capacidade de produção no curto prazo.

No mercado de papel UWF, as perspetivas mantêm-se positivas e a Portucel confirmou junto dos seus clientes na Europa, um novo aumento no preço efetivado em fevereiro de 2016. O impacto da recente redução e conversão de capacidade ocorrida em algumas unidades produtivas na Europa, deverá refletir-se ao longo de 2016, contribuindo para um maior equilíbrio no mercado. Importa, no entanto, referir a existência de um conjunto de fatores que poderão provocar alguma instabilidade no mercado de papel nos próximos meses. Por um lado, os impactos provenientes do processo *anti-dumping* promovido pelas autoridades americanas irão provocar alterações entre a oferta e a procura em várias geografias, nomeadamente uma maior pressão da oferta em alguns países asiáticos, na América Latina e na Europa. Por outro lado, as desvalorizações cambiais e o controlo de divisas existente em alguns países do Médio Oriente, de África e da América Latina poderão também provocar dificuldades adicionais ao nível do comércio internacional.

As medidas de *anti-dumping* determinadas pelo Departamento de Comércio Norte Americano atingiram também o Grupo Portucel, tendo-lhe sido aplicada uma taxa provisória de 29,53% em 20 de agosto de 2015. A Portucel considerou esta taxa totalmente desajustada, tendo destacado que parte do cálculo se tinha alicerçado em inferências de natureza adversa face a informação que o Departamento de Comércio classificou como errónea, o que ficou comprovado com a notificação a 11 de janeiro de 2016 da decisão do Departamento de Comércio de determinar uma taxa final *anti-dumping* de 7,8%.

No âmbito do mesmo processo foram aplicadas taxas finais *anti-dumping* aos restantes países visados (Austrália, Brasil, China e Indonésia) que variam entre 22% e 222%; no caso da China e da Indonésia, estas taxas *anti-dumping* acumulam ainda com taxas relativas ao processo de *countervailing duties* (direitos de compensação).

Embora a taxa agora definida seja substancialmente inferior à margem determinada em 20 de agosto, a Portucel continua em total desacordo com a aplicação de qualquer margem *anti-dumping* e utilizará todos os meios processuais disponíveis para evidenciar que esta medida é injustificada.

Na sequência da opção estratégica do Grupo Portucel de diversificar a sua atividade e entrar no negócio do *tissue*, a Portucel pretende investir numa linha de produção de papel *tissue* e respetiva transformação em produto final, com uma capacidade nominal de 70 mil toneladas por ano, num valor estimado de cerca de 121 milhões de euros. A decisão de investimento está, no entanto, pendente da verificação de um conjunto de pressupostos, entre outros, da aprovação por parte da AICEP da candidatura ao programa Portugal 2020 para a obtenção de subsídios financeiros e/ou fiscais, que se encontra ainda em apreciação. Foi igualmente submetida a candidatura a projeto PIN, a qual foi concedida pela AICEP em janeiro de 2016.

O projeto de construção da fábrica de *pellets* nos EUA continua a bom ritmo, nomeadamente através da consolidação da equipa de projeto, instalada em *Greenwood*, na Carolina do Sul. Os trabalhos da empreitada de construção civil arrancaram no início de agosto de 2015. Encontra-se adjudicado cerca de 90% do valor do investimento, tendo-se iniciado a montagem dos equipamentos, a qual prossegue a bom ritmo, prevendo-se a sua conclusão para abril de 2016. O período de comissionamento e ensaios iniciar-se-á em maio, estando o arranque da produção previsto para julho. Ao longo do ano, o montante inicialmente estimado para este investimento de 110 milhões de USD foi revisto para 116,5 milhões de USD, tendo a capacidade de produção nominal da fábrica aumentado de 460.000 toneladas para 500.000 toneladas por ano.

Em Moçambique, depois de uma fase inicial focada sobretudo na experimentação com vista à seleção do melhor material genético na produção de matéria-prima para a transformação em pasta para papel e energia, o ano de 2016 será já de forte crescimento das operações de instalação das plantações florestais.

Cimentos

Em Portugal, as perspetivas de crescimento do PIB para 2016, a recuperação da procura interna e do investimento, a inversão no licenciamento de fogos e o crescimento da produção na construção levam a prever, para 2016, um ligeiro crescimento do mercado da construção e do consumo nacional de cimento. A recuperação esperada no mercado interno, em conjugação com as poupanças e ganhos obtidos com as medidas de racionalização implementadas em anos anteriores, perspetivam a obtenção de resultados mais favoráveis.

No Líbano prevê-se um ano de 2016 semelhante ao de 2015. As alterações que têm ocorrido na região do Médio Oriente não facilitam a manutenção da estabilidade macroeconómica. O mercado de cimento deverá decrescer em 2016 devido a um abrandamento esperado na atividade de construção residencial e à diminuição da confiança dos investidores, causada pela continuação da situação política incerta no país e na região. Espera-se que o ambiente competitivo se mantenha desafiante e com impacto nos preços de venda. Contudo, estes efeitos negativos, poderão ser compensados em parte pelo decréscimo dos custos com a energia, devido à redução do preço do petróleo. As vendas de blocos deverão aumentar nos próximos meses, uma vez que a nova fábrica está a receber mais encomendas e começa a construir um *portfolio* de clientes.

No que respeita à Tunísia é expectável que a economia tenha um crescimento de 3% de acordo com as estimativas mais recentes do FMI. No entanto, os mais recentes acontecimentos e a instabilidade vivida tornam as perspetivas de crescimento económico muito incertas. O nível concorrencial deverá manter-se intenso, sendo expectável a continuação da pressão sobre os preços de venda (quer no mercado interno, quer no externo).

As perspetivas para 2016 em Angola são negativas. Embora o FMI esteja a prever um crescimento de 3,5% em 2016 para a economia, os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo não deixarão de se fazer sentir ao longo deste ano. As dificuldades nos pagamentos ao exterior, resultantes das restrições cambiais impostas pelo

Banco Nacional de Angola, perspectivam um quadro negativo para o setor da construção e obras públicas. O início do ano ficou marcado pela diminuição dos preços do gasóleo e do *fuel oil*, acompanhados de uma nova e forte desvalorização do kwanza de 15%. Apesar de ser previsível uma quebra do mercado de cimento em 2016, o aumento dos custos terá um impacto mais significativo nos produtores de clínquer, do que nas atividades do Grupo.

No Brasil, para o ano de 2016, não são esperadas melhorias no cenário macroeconómico, o que faz prever a continuação das dificuldades na atividade económica, e especialmente nas atividades ligadas ao setor da construção, devido à dificuldade em materializar investimentos. É expectável que a economia decresça cerca de 3,5%, de acordo com as estimativas mais recentes do FMI (janeiro de 2016).

A expectativa é de que o mercado do cimento volte a apresentar uma queda, ainda que ligeiramente inferior à de 2015. Nas obras públicas não se espera uma performance superior à de 2015, no entanto, é importante referir a realização de eleições municipais que podem trazer alguma dinâmica ao setor. Por outro lado, aguarda-se com bastante expectativa a concretização do programa de privatizações, entretanto anunciado.

Ambiente

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e setorial, antecipam-se, a médio prazo, ligeiras melhorias no setor onde o Grupo ETSA se insere. O acréscimo do consumo alimentar relevante (por efetivo aumento, ou por mera recomposição de cabaz) induzirá, a prazo, um ligeiro aumento no volume de abates, após o período de reinvestimento dos principais centros de recolha e, sobretudo, após a implementação de mecanismos de substituição gradual de importações o que, consequentemente, apesar de diferido e ainda incerto, permitirá um acréscimo em algumas categorias de subprodutos gerados. No entanto, a concorrência entre operadores na angariação de matéria-prima escassa manter-se-á intensa, em virtude da existência de marcada sobre capacidade no processamento industrial.

Entre os principais objetivos do Grupo ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino dos seus produtos finais (tendo as exportações representado quase 32,8% do valor global das vendas do ano de 2015), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rentabilidade do seu negócio.

11. Referências Finais

Em 2015, o Grupo Semapa aprofundou a sua estratégia de desenvolvimento de várias alternativas de crescimento no âmbito das suas diferentes áreas de negócio, quer através de novos segmentos de negócio, quer através de novas localizações geográficas. Este Grupo de raiz industrial português prosseguiu a sua aposta estratégica, mantendo o seu papel preponderante na economia nacional.

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; e
- A colaboração do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral.

12. 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, devem ser pagos, respetivamente, aos membros do Conselho de Administração e aos Colaboradores da Sociedade relativamente ao exercício de 2015, sendo por isso conhecido o valor total aproximado,

Propõe-se:

1. Que o Resultado Líquido do exercício individual, apurado segundo o normativo SNC, no montante de 235.960.574,76 euros (duzentos e trinta e cinco milhões, novecentos e sessenta mil, quinhentos e setenta e quatro euros e setenta e seis cêntimos) tenha a seguinte aplicação:

Dividendos às ações em circulação 26.736.183,03 euros*

..... (32,9 cêntimos por ação)

Reservas livres 205.274.391,73 euros

Participação dos Colaboradores e Administração nos

lucros do exercício até..... 3.950.000,00 euros

* excluindo as ações próprias em carteira; para o efeito foram consideradas 380.529 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, 03 de março de 2016

O Conselho de Administração

Presidente

- Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais

- João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco
- José Miguel Pereira Gens Paredes
- Paulo Miguel Garcês Ventura
- Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
- António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
- Carlos Eduardo Coelho Alves
- Francisco José Melo e Castro Guedes
- Manuel Custódio de Oliveira
- Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
- Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 2

RELATÓRIO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

Índice

PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO SOCIETÁRIO	3
A. ESTRUTURA ACIONISTA	3
I. ESTRUTURA DE CAPITAL	3
II. PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS	4
B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES	6
I. ASSEMBLEIA GERAL.....	6
II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO.....	8
III. FISCALIZAÇÃO.....	27
IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS	32
V. AUDITOR EXTERNO	32
C. ORGANIZAÇÃO INTERNA	34
I. ESTATUTOS.....	34
II. COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES.....	35
III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS	35
IV. APOIO AO INVESTIDOR	37
V. SÍTIO DE INTERNET (59 A 65).....	38
D. REMUNERAÇÕES.....	39
I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO.....	39
II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES	39
III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES	40
IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES	42
V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS	44
VI. PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES ('STOCK OPTIONS')	45

E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS.....	45
I. MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO.....	45
II. ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS.....	46
 PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO	47
1. IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO.....	47
2. ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO.....	47
3. OUTRAS INFORMAÇÕES.....	55
 ANEXO I - Informações a que se referem os artigos 447.º e 448.º do CSC e os n.º 6 e 7 do artigo 14.º do Regulamento 5/2008 da CMVM	56
 ANEXO II - Declaração Sobre Política de Remunerações.....	58
 ANEXO III - Declaração a que se refere a alínea c) do n.º 1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários.....	65

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 81.645.523 Euros, representado por um total de 81.645.523 ações, com o valor nominal de um euro cada. 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 2015 detentora de 5.530 ações próprias, correspondentes a 0,005% 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 contratos de financiamento, em outros instrumentos de emissão de dívida ou em quaisquer outros acordos que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade.

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 2015, de 71,092% dos direitos de voto não suspensos, superior à percentagem de 69,650% 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 2015 são os identificados no quadro *infra*:

Entidade	Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
A - Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,682%	18,683%
Administradores da Sodim			
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira Sacadura Botte	400	0,000%	0,000%
Lua Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	400	0,000%	0,000%
Herança indivisa de Maria Rita C.M.A. de Queiroz Pereira	16.464	0,020%	0,020%
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,901%	3,901%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,841%	19,842%
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,222%	27,224%
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,655%	0,655%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,766%	0,767%
Soma:	58.039.639	71,087%	71,092%
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	2,840%	2,841%
Bestifond Ahorro Fondo de Pensiones	198.347	0,243%	0,243%
Bestinver Empleo III Fondo de Pensiones	2.221	0,003%	0,003%
Bestinver Hedge Value Fund, FIL	1.503.046	1,841%	1,841%

Entidade	Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Bestinver Global F.P.	405.052	0,496%	0,496%
Bestinver Mixto, F.I.M.	195.019	0,239%	0,239%
Bestvalue F.I.	519.214	0,636%	0,636%
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%	0,098%
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	0,281%	0,281%
Bestinver Renta F.I.M.	177.186	0,217%	0,217%
Bestinver Consolidacion EPSV	1.975	0,002%	0,002%
Bestinfond, F.I.M.	1.459.715	1,788%	1,788%
Soma:	7.166.756	8,778%	8,778%

C - Santander Asset Management España, S.A., S.G.I.I.C.

Laredo Fondo, F.I.	3.000	0,004%	0,004%
Santander Acciones Españolas, F.I.	2.072.457	2,538%	2,539%
Santander Small Caps España, F.I.	192.889	0,236%	0,236%
Soma:	2.268.346	2,778%	2,778%

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 2015 a seguinte:

Entidade	Imputação	Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Sodim, SGPS, S.A.		15.252.726	18,682%	18,683%
Cimigest, SGPS, SA	Detida em 100% pela Sodim	3.185.019	3,901%	3,901%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Cimigest	16.199.031	19,841%	19,842%
Longapar, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Cimigest	22.225.400	27,222%	27,224%
Soma:		58.862.176	69,646%	69,650%

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.

Não houve em 2015 relações significativas de natureza comercial entre os titulares de participação qualificada e a sociedade, por aplicação dos critérios enunciados no ponto 91 *infra*.

Refere-se, contudo que, em maio de 2015 o Banco Português de Investimento S.A. participou, como Intermediário Financeiro, na Oferta Pública Geral e Voluntária de Aquisição, na modalidade de oferta de troca, abrangendo a totalidade das ações ordinárias da Semapa. Este negócio foi acompanhado pelo Conselho Fiscal.

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 respetivo mandato (início e fim).

A Mesa da Assembleia Geral é composta pelas seguintes pessoas:

Presidente: Francisco Xavier Zea Mantero (mandato de 23/05/2014 a 31/12/2017)

Secretária: Rita Maria Pinheiro Ferreira Soares de Oliveira (mandato de 23/05/2014 a 31/12/2017)

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 83 ações da sociedade corresponde um voto. Não obstante, o número mínimo de ações exigido pela sociedade para um acionista poder participar e votar situa-se bastante abaixo do limite previsto na alínea a) do n.º 2 do artigo 384.º do Código das Sociedades Comerciais – que corresponda um voto, pelo menos a cada 1.000 Euros de capital – visando este limite apenas prevenir que a participação de acionistas com frações inexpressivas do capital prejudique os interesses da sociedade e dos acionistas em geral, não constituindo uma verdadeira limitação porquanto os acionistas têm sempre o direito de agrupamento nos termos da lei.

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.

Por último, a Semapa não estabelece quaisquer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária.

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 legalmente 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)).

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.

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	1991-2017
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	2015-2017
José Miguel Pereira Gens Paredes	2006-2017
Paulo Miguel Garcês Ventura	2006-2017
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	2014-2017
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	2010-2017
Carlos Eduardo Coelho Alves	2015-2017
Francisco José Melo e Castro Guedes	2001-2017
Manuel Custódio de Oliveira	2014-2017

Membros do Conselho de Administração	Data da primeira designação e termo do mandato
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	2010-2017
Vítor Paulo Paranhos Pereira	2014-2017

De notar que durante o exercício de 2015 deixou de ser administrador da sociedade o Senhor Dr. Jorge Maria Bleck, que renunciou ao exercício do cargo em 29 de abril de 2015, tendo a renúncia produzido efeitos em 31 de maio de 2015.

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.

De notar que durante o exercício de 2015 o Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira deixou de ser Presidente da Comissão Executiva da sociedade, tendo renunciado ao exercício do cargo em 1 de julho de 2015, cargo que passou a ser exercido pelo Senhor Eng. João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco, designado na mesma data. O Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Presidente do Conselho de Administração, não obstante ter deixado de fazer parte da Comissão Executiva, mantém uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade.

Sendo o Conselho de Administração da sociedade, a 31 de dezembro de 2015, composto por onze membros, dos quais quatro integravam a Comissão Executiva, consideramos que a Semapa possuía um número de administradores não executivos suficiente para garantir a efetiva capacidade de supervisão, avaliação e fiscalização da atividade dos restantes membros do órgão.

Dos membros não executivos, em funções a 31 de dezembro de 2015, podem ser qualificados como independentes, à luz dos critérios elencados pela CMVM, os Senhores Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista, Eng. Carlos Eduardo Coelho Alves e Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves, 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. Francisco José Melo e Castro Guedes, Dr. Manuel Custódio de Oliveira e Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira não poderão ser qualificados como independentes à luz dos referidos critérios uma vez que são todos membros do Conselho de Administração de sociedades titulares de participação qualificada na Semapa.

Assim, verifica-se que cerca de 1/4 dos administradores são independentes, proporção que a sociedade considera adequada e consentânea com uma atuação independente do Conselho de Administração.

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. Desde 2004, exerce igualmente funções de Presidente do Conselho de Administração da Portucel.

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 sectores na Europa, América Latina e Estados Unidos. Foi membro do grupo de liderança da prática de banca da McKinsey, na Europa, tendo liderado as práticas de Corporate Finance, tanto de Banca, como de Seguros. Liderou igualmente 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. Exerce ainda desde 2015 cargos de Administração na Portucel e na Secil.

José Miguel Pereira Gens Paredes

José Miguel Paredes licenciou-se em Economia e iniciou a sua atividade profissional em 1985, na Direção Geral de Concorrência e Preços. Nos anos seguintes, passou pela Rodoviária Nacional, pela Interbiz, pela Cossec, pela Direção de Crédito Externo, pelo General Bank, pela Tesouraria / Sala de Câmbios e pela United Distillers. Assumiu em 1994 funções de Diretor Financeiro da Semapa e de outras sociedades do grupo. Desde 2004 que exerce funções de Representante das Relações com o Mercado da Semapa e é, desde 2006, Administrador Executivo da Semapa. Assumiu em 2008 funções de administração na ETSA. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na Portucel e na Secil.

Paulo Miguel Garcês Ventura

Miguel Ventura é licenciado em Direito e completou os Cursos do INSEAD IEP '08Jul e COL '15Dec. 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 que exerce funções de administração na Semapa, e em diversas sociedades com esta relacionadas. Em 2007 foi ainda designado Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da REN e das Estradas de Portugal. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na Portucel e na Secil. Em 2014 foi designado vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado.

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 de Gestão de Empresas pela Universidade Nova de Lisboa. Iniciou carreira em 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 desde 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.

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

António Viana Baptista é licenciado em Economia, pós-graduado em Economia Europeia e MBA (INSEAD). Atualmente é o CEO do Credit Suisse AG por Espanha e Portugal. É também Administrador não Executivo e membro da Comissão de Auditoria da Jerónimo Martins, S.A. bem como da Jasper Inc, California. É Administrador não Executivo da Semapa desde 2010. Entre 1998 e 2008 desempenhou funções na Telefonica, SA 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 SA e da Portugal Telecom em representação da Telefonica. Entre 1991 e 1998 exerceu o cargo de Administrador do Banco Português de Investimento. Entre 1984 e 1991 foi Principal Partner de McKinsey & Co.

Carlos Eduardo Coelho Alves

Carlos Alves é licenciado em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico e com 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, na Portucel 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. Desde 2001 que exerce funções na administração na Semapa e noutras empresas do grupo. É desde 2009 Administrador da Portucel.

Manuel Custódio de Oliveira

Manuel Oliveira é licenciado em Economia. Em 1977 iniciou funções de Administrador do Grupo Lagoalva, funções que exerce até à data. Em 1978 exerceu funções na empresa Thomson Maclintock, e em 1979 na Glaxo Farmacêutica. Em 1980 iniciou as suas 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 exerceu funções de Presidente do Conselho de Administração da Antasobral – Sociedade

Agropecuária, S.A., de Administrador da Sousa Campilho – Investimentos, SGPS, S.A. e da Esforço – Investimentos Imobiliários, S.A. e Gerente da Zona de Caça e Pesca da Herdade Sobral e Mergulhos, Lda. Exerce desde 2013 funções de Presidente do Conselho de Administração da Cimilonga, da Longavia, da Refundos e da Sonagi Imobiliária, e de Administrador da Beira-Rio, da Cimigest, da Sodim e da Sonagi. Desde 2014 é 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. 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, inicialmente como Gestor de Negócios na área de Capital de Risco e posteriormente como responsável pela área de Corporate Finance e membro do Management Committee. Entre 1992 e 2000 exerceu funções na área financeira do Grupo José de Mello, tendo ocupado cargos de administração em várias empresas e tendo sido, entre outros, Diretor de Marketing Estratégico e Desenvolvimento do Banco Mello e Diretor Geral da Companhia de Seguros Império. Entre os anos de 2001 e 2009 exerceu funções na área de telecomunicações do Grupo SGC como administrador da SGC Comunicações, sendo o responsável pelo Marketing Estratégico e Desenvolvimento Internacional de negócios. É administrador da Zoom Investment desde 2009, da Semapa desde 2010 e da Portucel desde 2015.

Vítor Paulo Paranhos Pereira

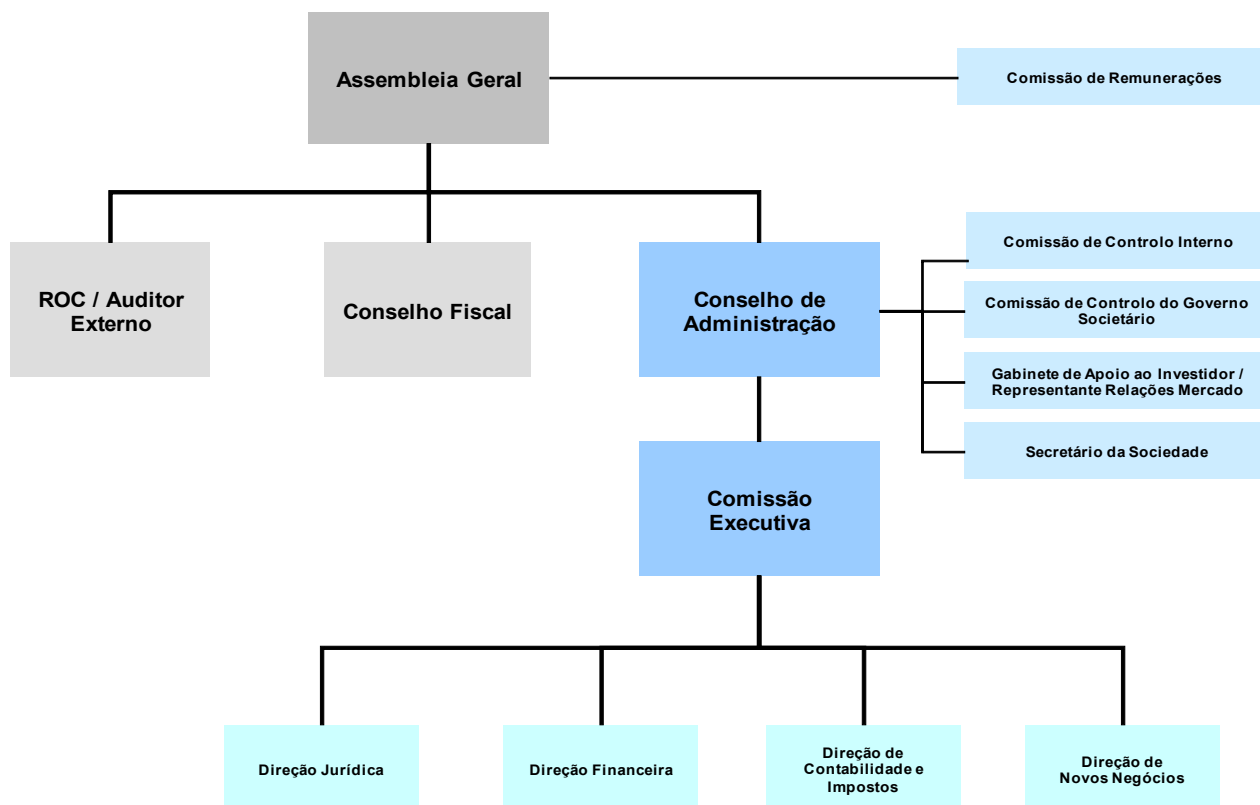
Vitor Paranhos Pereira é licenciado em Economia pela Universidade Católica Portuguesa e frequentou a AESE (Universidade de Navarra). Iniciou a sua atividade profissional em 1982 na Empresa Gaspar Marques Campos Correia & Cª. Lda. como Diretor Financeiro até 1987. De 1987 a 1989 exerceu o cargo de Adjunto 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. Exerce ainda funções de administração em diversas sociedades relacionadas com a Sodim, nomeadamente, desde 1998 na Hotel Ritz e desde 2001 na Hotel Villa Magna. É Administrador da Sonagi desde 1995. Em 2006 foi designado Presidente do Conselho Fiscal da Associação de Hotelaria de Portugal (AHP). É desde 2007 Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APPFIPP). A partir de 2009 exerce funções de vogal do Conselho Fiscal da Eurovida – Companhia de Seguros, SA e da Popular Seguros – Companhia de Seguros, SA. Em 2014 foi designado vogal do Conselho de Administração da Semapa e da Cimigest.

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 do Senhor Pedro Mendonça Queiroz Pereira de uma posição acionista na Sodim, na OEM 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 são asseguradas pela estreita cooperação desenvolvida pelo Presidente do Conselho de Administração com a equipa executiva, em especial com o respetivo Presidente, 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 participação frequente do Presidente do Conselho de Administração e de membros não executivos em 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 remete ainda as convocatórias e as atas dessa Comissão ao Presidente do Conselho Fiscal.

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:

- 1º Planeamento estratégico e política de investimentos, que cabe ao Presidente da Comissão Executiva Senhor Eng. João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco.
- 2º Área financeira e contabilística que cabe ao Administrador Senhor Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes.
- 3º Área jurídica, governo societário e tecnologias de informação, que cabe ao Administrador Senhor Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura.
- 4º 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 conta com significativo envolvimento por parte do Presidente do Conselho de Administração.

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

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

A Comissão de Controlo do Governo Societário (CCGS) 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.

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, evitando o planeamento fiscal abusivo. Já a Área de Novos Negócios promove a identificação e estudo de novas oportunidades de negócio com vista à sua concretização.

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/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais>), 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 2015 tiveram lugar 13 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	100	100
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	77	85
Carlos Eduardo Coelho Alves	100	100
Francisco José Melo e Castro Guedes	92	92
Jorge Maria Bleck	57	57
Manuel Custódio de Oliveira	92	100
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	92	100
Vítor Paulo Paranhos Pereira	100	100

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. Não obstante, a avaliação em sentido restrito, enquanto apreciação concreta de desempenho individual, é da responsabilidade da pessoa que preside à equipe, 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.

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 antes de impostos e a TSR.

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*:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Funções exercidas noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa:

ABOUTBALANCE SGPS S.A.	Presidente do Conselho de Administração ¹
CELCIMO, S.L.	Presidente do Conselho de Administração
INSPIREDPLACE, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração

¹ Funções desempenhadas até 10 de fevereiro de 2015

SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

Funções desempenhadas noutras sociedades:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.

Presidente do Conselho de Administração²

CIMIGEST, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

COSTA DAS PALMEIRAS – Turismo e Imobiliário, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

ECOVALUE – Investimentos Imobiliários, Lda.

Gerente

HOTEL RITZ, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

PORTUCEL, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

Portucel Soporcel Switzerland Ltd.

Presidente do Conselho de Administração

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

Presidente do Conselho de Administração

SODIM, SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.

Presidente do Conselho de Administração³

TERRAÇOS D'AREIA – SGPS, S.A.

Presidente do Conselho de Administração

VILLA MAGNA S.L.

Presidente do Conselho de Administração

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castelo Branco

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:

CIMIGEST, SGPS, S.A.

Administrador

PORTUCEL, S.A.

Vice-Presidente do Conselho de Administração

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

Vice-Presidente do Conselho de Administração

SODIM, SGPS, S.A.

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.

Presidente do Conselho de Administração

² Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

³ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

ABOUTBALANCE SGPS S.A.	Administrador ⁴
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Administrador
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Gerente
CELCIMO, S.L.	Administrador
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ETSA LOG, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
INSPIREDPLACE, S.A.	Administrador
I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Administrador
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador

Funções exercidas noutras sociedades:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.	Administrador ⁵
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	Administrador
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Administrador
CIMO – Gestão de Participações, SGPS S.A.	Presidente do Conselho de Administração
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Administrador
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação de Resíduos On-Line, S.A.	Administrador
OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.	Administrador
PORTUCEL, S.A.	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	Administrador ⁶
VILLA MAGNA S.L.	Administrador

⁴ Funções desempenhadas até 10 de fevereiro de 2015

⁵ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

⁶ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

Paulo Miguel Garcês Ventura

Funções exercidas noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa:

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Administrador
ABOUTBALANCE SGPS S.A.	Administrador ⁷
Aprovechamiento Integral de Subproductos 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
INSPIREDPLACE, 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
SEMAPA Inversiones, S.L.	Administrador
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador

Funções exercidas noutras sociedades:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.	Administrador ⁸
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	Administrador
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
CIMO – Gestão de Participações, SGPS S.A.	Administrador
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Administrador
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
PORTUCEL, S.A.	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	Administrador ⁹
VILLA MAGNA S.L.	Administrador

⁷ Funções desempenhadas até 10 de fevereiro de 2015

⁸ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

⁹ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

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
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.	Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral
GALERIAS RITZ – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
PARQUE RITZ – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
SONAGI, SGPS, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
VALUELEGEND – SGPS, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
VÉRTICE – Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, 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:

ABOUTBALANCE SGPS S.A.	Administrador ¹⁰
INSPIREDPLACE, S.A.	Administrador
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Administrador
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador

Funções exercidas noutras sociedades:

CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Administrador
CIMO – Gestão de Participações, SGPS S.A.	Administrador
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	Administrador
PORTUCEL, S.A.	Administrador
PYRUS AGRICULTURAL LLC	Administrador
PYRUS INVESTMENTS LLC	Administrador

¹⁰ Funções desempenhadas até 10 de fevereiro de 2015

PYRUS REAL ESTATE LLC	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
UPSIS S.A.	Administrador
VIEZNADA S.L.	Administrador
VILLA MAGNA S.L.	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:

ARICA B.V.	Administrador
CREDIT SUISSE AG (para Espanha e Portugal)	CEO
JASPER WIRELESS Inc.	Administrador
JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A.	Administrador e Membro da Comissão de Auditoria
LARGO Ltd	Presidente do Conselho de Administração

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:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.	Administrador ¹¹
CIMENT DE SIBLINE S.A.L.	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Administrador

¹¹ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

MARGEM – Companhia de Mineração	Administrador ¹²
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	Administrador ¹³
PORTUCEL, S.A.	Administrador ¹⁴
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SUPREMO CIMENTOS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração ¹⁵

Manuel Custódio de Oliveira

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:

ANTASOBRAI - Sociedade Agropecuária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.	Administrador ¹⁶
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ESFORÇO - Investimentos Imobiliários, S.A.	Administrador
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SOSA CAMPILHO - Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador
VIEZNADA S.L.	Administrador
VILLA MAGNA S.L.	Administrador
Zona de Caça e Pesca da Herdade Sobral e Mergulhos, Lda.	Gerente

¹² Funções desempenhadas até 24 de junho de 2015

¹³ Funções desempenhadas até 12 de junho de 2015

¹⁴ Funções desempenhadas até 01 de julho de 2015

¹⁵ Funções desempenhadas até 24 de junho de 2015

¹⁶ Funções desempenhadas até 31 de julho de 2015.

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
PORTUCEL, S.A.	Administrador
QUALQUER PRUMO – Sociedade Imobiliária, Lda.	Gerente
TCARE - Conhecimento e Saúde, S.A.	Administrador
VRES – Vision Real Estate Solutions, S.A.	Administrador
ZOOM INVESTMENT, SGPS, S.A.	Administrador
ZOOM INVESTMENT TURISMO, 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
BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.	Administrador ¹⁷
CAPITAL HOTELS BV	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Administrador
GALERIAS RITZ, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Administrador
PARQUE RITZ, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SODIMPARQUE – Parqueamento e Garagens, Lda.	Gerente

¹⁷ Funções desempenhadas até 31 de julho de 2015.

SONAGI, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Administrador
VALUELEGEND – SGPS, S.A.	Administrador
VIEZNADA S.L.	Administrador
VILLA MAGNA S.L.	Administrador

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 Interno e Comissão de Controlo do Governo Societário.

Todas as comissões 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.

Relativamente à Comissão Executiva, as regras de funcionamento são as seguintes:

- a) A Comissão Executiva reúne quando for convocada pelo seu Presidente ou por quaisquer outros dois membros;
- b) 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 que, com excepção do atual Presidente que iniciou funções em 1 de julho de 2015, foram todos designados por deliberação do Conselho de Administração de 19 de junho de 2014:

Eng. 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.

Mais se esclarece que até 1 de julho de 2015, as funções de Presidente da Comissão Executiva foram exercidas pelo Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, que renunciou ao exercício do cargo na referida data.

29. Indicação das competências de cada uma das comissões criadas e síntese das atividades desenvolvidas no exercício dessas competências.

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 quarenta e uma vezes durante o exercício de 2015. Para além dos membros da comissão e da presença regular de administradores não executivos, 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 de sociedades do grupo e de elementos das várias direções da empresa.

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

- a) Zelar pelo cumprimento pela sociedade do quadro normativo que lhe seja aplicável, de natureza legal ou regulamentar;
- b) Acompanhar os negócios da sociedade assegurando uma análise integrada e permanente dos riscos associados aos mesmos;
- c) 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;
- d) Verificar a implementação dos ajustamentos ao sistema de controlo interno e de gestão de riscos propostos pelo Conselho Fiscal; e
- e) Acompanhar a verificação da qualidade da informação financeira e contabilística velando pela sua fiabilidade.

A CCI reuniu duas vezes durante o exercício de 2015 e é composta pelos Senhores Eng. Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Eng. Jaime Alberto Marques Sennfelt Fernandes Falcão e pela Senhora Dr.ª Margarida Isabel Feijão Antunes Rebocho. 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 o Administrador Executivo, Senhor Dr. José Miguel Paredes e com os membros do Conselho Fiscal. O facto de a Senhora Dr.ª Margarida Rebocho ser Diretora de Contabilidade e Impostos da Semapa é ainda uma circunstância que facilita a comunicação e o acesso ao dia-a-dia da sociedade, sem comprometer o distanciamento necessário, que é assegurado por uma maioria de membros afastados da atividade diária.

À CCGS, 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 CCGS deve ainda avaliar anualmente a situação do governo da sociedade e submeter ao Conselho de Administração as propostas que entenda convenientes.

A CCGS reuniu quatro vezes durante o exercício de 2015 e é composta pelos Senhores Eng. Jorge Manuel de Mira Amaral, Eng. Gonçalo Allen Serras Pereira e Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, tendo este último membro sido designado para a comissão após ter cessado as suas funções como Administrador Executivo. A CCGS 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 (Presidente)	2006-2017
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira (Vogal Efetivo)	2006-2017
José Manuel Oliveira Vitorino (Vogal Suplente em Substituição de Vogal Efetivo)	2015-2017

O Senhor Dr. Duarte Nuno d'Orey da Cunha exerceu funções de vogal efetivo do Conselho Fiscal até ao passado dia 02 de julho de 2015, data em que renunciou ao exercício do cargo.

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.

A Semapa sempre considerou que todos os membros do seu Conselho Fiscal eram independentes nos termos do artigo 414.º, n.º 5 do Código das Sociedades Comerciais.

Os membros do Conselho Fiscal Senhores Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró (Presidente), Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira e Dr. José Manuel Oliveira Vitorino 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 e o segundo a cumprir o seu terceiro mandato e o terceiro a cumprir o seu primeiro mandato.

O entendimento de que o exercício de um terceiro mandato não compromete a posição de independência foi reforçado pelo Parecer da CMVM de 12 de novembro de 2011, que veio explicitar que só a terceira “reeleição” de membros do órgão de fiscalização, para um quarto mandato, tem como consequência a não verificação do critério.

Todavia, no contexto da instrução do processo de registo prévio da Oferta Pública de Aquisição ocorrida em 2015, a CMVM informou ser seu entendimento que o Senhor Dr. Gonçalo Picão Caldeira não deveria ser considerado como membro independente do Conselho Fiscal da Semapa. As razões da CMVM para qualificar o referido membro como não independente decorreram do facto do mesmo ter assumido, entre abril de 2002 e fevereiro de 2004, funções de assessor do Conselho de Administração da Semapa. Os entendimentos da CMVM relativamente ao carácter não independente do mencionado membro do Conselho Fiscal não são subscritos nem pela Semapa, nem pela pessoa em questão.

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.º21.

Miguel Camargo de Sousa Eiró

Miguel Eiró é licenciado em Direito pela 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. É membro do Conselho Fiscal da Semapa desde 2006; da Portucel desde 2007; e da Secil desde 2013, desempenhando atualmente as 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. É pós-graduado em gestão (MBA – Universidade Nova de Lisboa) e frequentou o curso de gestão e avaliação imobiliária do ISEG. Tem vindo a exercer a atividade de gestão e promoção 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 Portucel e da Secil desde 2007 e 2013, respetivamente.

José Manuel Oliveira Vitorino

José Manuel Vitorino é licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo Instituto Superior de Economia da Universidade 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. Qualificado como Revisor Oficial de Contas e no Programa de formação para executivos da Universidade Nova de Lisboa. Desempenhava há vários anos as funções de Partner quando deixou a PricewaterhouseCoopers em 2013, por atingir o limite de idade na função. Atualmente exerce as funções de Presidente do Conselho Fiscal do Novo Banco, SA., Vogal do Conselho Fiscal da ANA - Aeroportos de Portugal, SA., Vogal do Conselho Fiscal da SEMAPA, SGPS, SA. e Vogal do Conselho Fiscal da PORTUCEL, SA.

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 já conste essa informação por força do disposto no n.º 22.

Existe um regulamento de funcionamento do conselho fiscal que se encontra publicado no sítio da sociedade na Internet (<http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais>), local onde o mesmo pode ser consultado.

35. Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade às 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 já conste essa informação por força do disposto no n.º 23.

No exercício de 2015, o Conselho Fiscal reuniu cinco vezes, tendo os membros do mesmo estado presentes em todas as reuniões (presenças físicas).

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 alocadas.

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

Miguel Camargo de Sousa Eiró

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:

PORTUCEL, S.A.

Presidente do Conselho Fiscal

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

Presidente do Conselho Fiscal

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

PORTUCEL, S.A.

Vogal do Conselho Fiscal

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

Vogal do Conselho Fiscal

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

NOVO BANCO, S.A.

Presidente do Conselho Fiscal

PORTUCEL, 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.

Relativamente à contratação de serviços adicionais ao auditor externo, o Conselho Fiscal aprovou, em 2014, os seguintes critérios: (i) todos os serviços estão sujeitos a comunicação e aprovação pelo Conselho Fiscal, e (ii) o Conselho Fiscal aprovará a contratação dos serviços que considerar devidamente justificados pela administração.

Assim, o Conselho Fiscal analisa os serviços adicionais e as propostas apresentadas pelo auditor externo 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 necessárias à prestação dos serviços de auditoria e que os serviços adicionais são prestados com elevada qualidade e autonomia.

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;
- 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;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- 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 o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

Não obstante, e embora a possibilidade de propor à Assembleia Geral a destituição do auditor com justa causa não conste expressamente das competências do Conselho Fiscal, é uma atribuição plenamente assumida que decorre em geral das suas funções e deveres – fiscalizar e comunicar as irregularidades verificadas na primeira Assembleia que se realize após tal verificação. Caso as irregularidades constituam justa causa de destituição, o Conselho Fiscal não poderá deixar de apresentar proposta aos acionistas nesse sentido.

O Conselho Fiscal é ainda o interlocutor privilegiado do Auditor Externo, 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 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 são dirigidos ao Conselho Fiscal e discutidos em reuniões conjuntas deste órgão com um membro do Conselho de Administração, 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.

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:	PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda., representada pelo Senhor Dr. José Pereira Alves (ROC) ou pelo Senhor Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC)
Suplente:	Senhor Dr. Jorge Manuel Santos Costa (ROC)

40. Indicação do número de anos em que o revisor oficial de contas exerce funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.

A PricewaterhouseCoopers exerce funções consecutivamente junto da sociedade há 13 anos.

41. Descrição de outros serviços prestados pelo ROC à sociedade.

A PricewaterhouseCoopers presta à sociedade, para além dos serviços de revisão legal de contas e auditoria, serviços de consultoria fiscal e de garantia de fiabilidade.

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 respetivo número de registo na CMVM.

O auditor externo da sociedade e o seu representante são os referidos no ponto 39, encontrando-se a PricewaterhouseCoopers registada junto da CMVM com o número 20161485.

43. Indicação do número de anos em que o auditor externo e o respetivo 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 exercendo funções junto da sociedade há 13 anos conforme referido no

ponto 40. O representante efetivo do auditor externo, Senhor Dr. José Pereira Alves (ROC), exerce funções junto da sociedade desde a Assembleia Geral eletiva da Semapa em 23 de maio de 2014.

44. Política e periodicidade da rotação do auditor externo e do respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções.

A sociedade não tem nenhuma política que imponha a rotatividade do auditor externo ou do seu representante. No entanto, caso o Conselho Fiscal opte por manter o auditor externo por mais de dois mandatos deve emitir parecer favorável à sua continuidade.

Uma vez que o mandato do Revisor Oficial de Contas da Semapa cessou em 2013, o Conselho Fiscal, ouvida a administração da sociedade, solicitou aos serviços internos a preparação de um concurso limitado por convite, dirigido a quatro sociedades de Revisores Oficiais de Contas, para seleção do auditor externo e Revisor Oficial de Contas da Semapa e suas participadas para o quadriénio iniciado em 2014. As propostas apresentadas foram objeto de análise por parte de um Comité de Seleção, com o acompanhamento do Conselho Fiscal.

Em resultado, o Conselho Fiscal apresentou aos acionistas uma proposta de continuidade do auditor externo, emitindo parecer onde, ponderadas as vantagens e inconvenientes da manutenção da mesma SROC para novo mandato, focou que a qualidade do trabalho desenvolvido pela PricewaterhouseCoopers e a sua experiência acumulada nos setores onde a Semapa investe se sobrepunham aos eventuais inconvenientes da sua manutenção. No entanto, em linha com as melhores práticas internacionais e em reforço da independência da PricewaterhouseCoopers, foi proposta a rotação do sócio que a representa. A proposta do Conselho Fiscal foi aprovada pelos acionistas na Assembleia Geral de 23 de maio de 2014.

45. Indicação do órgão responsável pela avaliação do auditor externo e periodicidade com que essa avaliação é feita.

Dentro da sua função fiscalizadora e de revisão aos documentos de prestação de contas da sociedade, o Conselho Fiscal avalia anualmente o auditor externo, estando o resultado dessa avaliação patente no 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, distintos dos de auditoria, são serviços de consultoria fiscal e de garantia de fiabilidade, sendo que os trabalhos considerados adicionais foram sempre aprovados pelo Conselho Fiscal tendo por base os critérios e procedimentos descritos no ponto 37.

Os referidos serviços consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, os quais são aprovados pelo Conselho Fiscal. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal entendem que a contratação de tais serviços é justificada pela experiência acumulada do Auditor Externo 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 seguintes serviços:

Serviços	Sociedade		Entidades que integrem o grupo (incluindo a própria sociedade)	
	Valor	Percentagem	Valor	Percentagem
Valor dos serviços de revisão de contas	34.765,00	100%	624.022,00	78,79%
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	-	-	105.014,00	13,26%
Valor dos serviços de consultoria fiscal	-	-	62.962,00	7,95%
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-	-	-	-
Soma:	34.765,00	100%	791.998,00	100%

NOTA: Valores em Euros

Em 2015, os serviços diversos dos serviços de auditoria contratados pela sociedade ou por entidades que com ela mantenham uma relação de domínio ao Auditor Externo, incluindo as entidades que com ele se encontram em relação de participação ou que integram a mesma rede, representaram 21,21% do total dos serviços prestados, percentagem que se situou abaixo dos 30% recomendados.

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 Interno, 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.

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 conflitos 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.

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, pelo Conselho Fiscal, pelo Auditor Externo e através de uma unidade orgânica com funções específicas nesta área – a Comissão de Controlo Interno (CCI).

Note-se, com a maior relevância, que a sociedade tem em termos consolidados um total de 5.621 trabalhadores e na

holding, em termos individuais, apenas 25. O universo empresarial que representa a grande maioria dos trabalhadores do grupo e que é relativo às principais participadas da holding, Portucel e Secil, está abrangido por sistemas de auditoria próprios com unidades orgânicas específicas para o efeito.

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 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.

Quanto aos riscos jurídicos, que não se encontram da mesma forma desenvolvidos naquele documento, 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.

54. Descrição do processo de identificação, avaliação, acompanhamento, controlo e gestão de riscos.

O Conselho Fiscal desempenha um papel especialmente preponderante nesta área, com todas as atribuições que resultam diretamente da lei.

A CCI 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.

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 é realizada na Semapa e nas sociedades por si dominadas pela PricewaterhouseCoopers. O Auditor Externo 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 Comissão de Controlo Interno. As conclusões das verificações efetuadas são reportadas pelo Auditor Externo 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 CCI, 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, estando a CCI 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 dentro da sociedade.

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 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 do Administrador Senhor Dr. José Miguel Paredes, que dispõe de colaboradores e de acesso em tempo útil a todos os setores da sociedade por forma a garantir por um lado a eficácia necessária na resposta às solicitações e por outro a transmissão de informação pertinente aos acionistas e investidores de forma atempada e sem desigualdades.

O referido administrador pode ser contactado através do respetivo endereço eletrónico (jmparedes@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, 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 o Senhor Dr. José Miguel Paredes.

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 24h 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	http://www.semapa.pt
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.	http://www.semapa.pt/pt-pt/localizacao
61. Local onde se encontram os estatutos e os regulamentos de funcionamento dos órgãos e/ou comissões.	http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos_semapa.pdf www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais
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, respetivas funções e meios de acesso.	www.semapa.pt/pt-pt/orgaos-sociais www.semapa.pt/pt-pt/gabinete-apoio-ao-investidor
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.	www.semapa.pt/pt-pt/demonstracoes-financeiras www.semapa.pt/pt-pt/eventos
64. Local onde são divulgados a convocatória para a reunião da Assembleia Geral e toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada.	http://www.semapa.pt/pt-pt/assembleia-geral-30-04-2015

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 antecedentes.	www.semapa.pt/pt-pt/ag-arquivo

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. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses e Eng. João Rodrigo Appleton Moreira Rato e não dispõe de pessoas contratadas para a auxiliar.

A sociedade considera todos os membros da comissão independentes, não obstante a CMVM sustentar entendimento divergente 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 do 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 71% 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. Quer pelo afastamento a que se fez referência, quer pela natureza e pouca expressão dos serviços prestados pela Egon Zehnder, entendemos que não foi posta em causa a independência deste membro da Comissão.

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 que corresponde ao Anexo II deste Relatório.

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 clara 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 antes de impostos e a TSR.

O efeito do alinhamento dos interesses no longo prazo resulta em certa medida da existência de um KPI relacionado com o valor da empresa ao longo do tempo, a TSR, 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.

Dentro da remuneração variável, a avaliação de desempenho, na sua componente individual e qualitativa, tem um impacto em cerca de 40% da totalidade dessa componente da remuneração. Relativamente aos administradores não executivos, e sem prejuízo da situação excecional do Senhor Presidente do Conselho de Administração com significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade, a eventual atribuição de uma remuneração variável, ainda que mais excecional, pode ocorrer não em função do desempenho da sociedade ou do seu valor mas em resultado do desempenho de tarefas de gestão que aproximem as suas funções das executivas.

Não existem limites máximos de remuneração, sem prejuízo do limite estatutário à participação da administração nos lucros do exercício.

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.

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, respetivo 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 prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários.

Os critérios que pautam a fixação dos prémios 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. 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 25 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 2015 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	Remuneração
	Fixa	Variável
António Pedro de Carvalho Viana Baptista	128.305,13	—
Carlos Eduardo Coelho Alves	—	—
Francisco José de Melo e Castro Guedes	77.825,00	200.000,00
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	349.800,00	—
José Miguel Pereira Gens Paredes	311.300,02	548.684,00
Jorge Maria Bleck	—	—
Manuel Custódio de Oliveira	124.678,13	—
Paulo Miguel Garcês Ventura	311.300,00	522.269,00

Conselho de Administração	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	430.308,43	891.702,00
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	247.625,00	414.420,00
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	128.305,13	—
Vítor Paulo Paranhos Pereira	128.305,13	—
TOTAL	2.237.751,97	2.577.075,00

NOTA: Valores em Euros.

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 de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum, os administradores Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Dr. Francisco José de Melo e Castro Guedes e Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira, nos montantes totais de 3.214.822,63 Euros, 152.654,34 Euros e 127.350,00 Euros, respectivamente.

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
Miguel Camargo de Sousa Eiró	19.958,57	—
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	10.019,79	—
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	14.256,13	—
José Manuel Oliveira Vitorino	7.147,15	—
TOTAL	51.381,64	—

NOTA: Valores em Euros.

82. Indicação da remuneração no ano de referência do Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Durante o exercício de 2015, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral auferiu o montante de 6.000,00 Euros.

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.

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.

A sociedade não celebra com os membros do órgão de administração quaisquer contratos que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração fixada pela sociedade. Quanto à celebração de contratos desta natureza pelos administradores com terceiros, a sociedade não os incentiva e não há nenhum administrador que os tenha celebrado.

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

85. Identificação do plano e dos respetivos destinatários.

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

86. Caracterização 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

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).

Existem na sociedade os procedimentos e critérios referidos no ponto 91 para os negócios com titulares de participações qualificadas.

90. Indicação das transações que foram sujeitas a controlo no ano de referência.

Em 2015, e sem prejuízo do acompanhamento pelo Conselho Fiscal das situações descritas no ponto 10 *supra*, não houve transações sujeitas a controlo dado que, por aplicação dos critérios referidos no ponto 91 *infra* nenhum dos negócios da sociedade com 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, estava sujeito a parecer prévio do Conselho Fiscal. Refira-se ainda que não existiram quaisquer negócios entre a sociedade e titulares de participação qualificada fora das condições normais de mercado.

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.

O Conselho de Administração deverá 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 estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, sempre que preencham algum dos seguintes critérios por referência a cada exercício:

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

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 31 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 da CMVM de 2013 ([Regulamento da CMVM n.º 4/2013](#)), escolha que se ficou a dever ao facto de ser uma evolução natural em relação ao Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2010 que a Semapa tinha vindo a seguir.

O Código adotado é divulgado pela CMVM 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. Votação e Controlo da Sociedade			
I.1	Adotada	As sociedades devem incentivar os seus acionistas a participar e a votar nas Assembleias Gerais, designadamente não fixando um número excessivamente elevado de ações necessárias para ter direito a um voto e implementando os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via eletrónica.	Parte I n. 12 e 13
I.2	Adotada	As sociedades não devem adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Parte I n. 14
I.3	Adotada	As sociedades não devem estabelecer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária, salvo se devidamente fundamentados em função dos interesses de longo prazo dos acionistas	Parte I n. 12
I.4	Adotada	Os estatutos das sociedades 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, será 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. 13
I.5	Adotada	Não devem ser adotadas medidas que tenham por efeito exigir 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 a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Parte I n. 4

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

II. Supervisão, Administração e Fiscalização

II.1 Supervisão e Administração

II.1.1	Adotada	Dentro dos limites estabelecidos por lei, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Parte I n. 21, 28 e 29
II.1.2	Adotada	O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Parte I n. 21
II.1.3	Não aplicável	O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve assumir plenas responsabilidades ao nível do governo da sociedade, pelo que, através de previsão estatutária ou mediante via equivalente, deve ser consagrada a obrigatoriedade de este órgão se pronunciar sobre a estratégia e as principais políticas da sociedade, a definição da estrutura empresarial do grupo e as decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante ou risco. Este órgão deverá ainda avaliar o cumprimento do plano estratégico e a execução das principais políticas da sociedade.	Parte I n. 15
II.1.4 a)	Não adotada	Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: a) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
II.1.4 b)	Adotada	b) Refletir sobre o sistema, a estrutura e as práticas de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.	Parte I n. 21, 27, 28 e 29
II.1.5	Adotada	O Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo aplicável, devem fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para o seu controlo, com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos são consistentes com aqueles objetivos.	Parte I n. 50 a 55
II.1.6	Adotada	O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão e avaliação da atividade dos restantes membros do órgão de administração.	Parte I n. 18

#	Adoção	Texto	Remissão
II.1.7	Adotada	<p>Entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e o respetivo <i>free float</i>.</p> <p>A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração 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> <ol style="list-style-type: none"> Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos; 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; Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador; 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 ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada; Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas. 	Parte I n. 18
II.1.8	Adotada	Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	Parte I n. 21
II.1.9	Adotada	O Presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.	Parte I n. 21
II.1.10	Não aplicável	Caso o Presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outro mecanismo equivalente que assegure aquela coordenação.	Parte I n. 18, 21 e 28

II.2 Fiscalização

II.2.1	Adotada	Consoante o modelo aplicável, o presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	Parte I n. 32
--------	---------	---	---------------

#	Adoção	Texto	Remissão
II.2.2	Adotada	O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do auditor externo 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. 38
II.2.3	Adotada	O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o auditor externo 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. 38
II.2.4	Adotada	O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.	Parte I n. 50, 54 e 55
II.2.5	Não adotada	A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i>), 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 ilegalidades.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>

II.3 Fixação de remunerações

II.3.1	Adotada	Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	Parte I n. 67 e 68
II.3.2	Adotada	Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação atual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Parte I n. 67
II.3.3 a)	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: a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;	Anexo II ao Relatório de Governo Societário
II.3.3 b)	Não adotada	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;	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
II.3.3 c)	Adotada	c) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.	Anexo II ao Relatório de Governo Societário
II.3.4	Não aplicável	Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano.	Parte I n. 73 e 74

#	Adoção	Texto	Remissão
II.3.5	Não aplicável	Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do sistema.	Parte I n. 76

III. Remunerações

III.1	Adotada	A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.	Parte I n. 69 e 70
III.2	Adotada	A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	Parte I n. 71
III.3	Não adotada	A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
III.4	Não adotada	Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	Explicação das Recomendações não adotadas <i>infra</i>
III.5	Adotada	Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	Parte I n. 84
III.6	Não aplicável	Até ao termo do seu mandato devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.	Parte I n. 73 e 74
III.7	Não aplicável	Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	Parte I n. 73 e 74
III.8	Adotada	Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível.	Parte I n. 83

IV. Auditoria

IV.1	Adotada	O auditor externo 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 da sociedade.	Parte I n. 54
IV.2	Adotada	A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Parte I n. 47

#	Adoção	Texto	Remissão
IV.3	Adotada	As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Parte I n. 44

V. Conflitos de interesses e transações com partes relacionadas

V.1	Adotada	Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Parte I n. 89 a 91
V.2	Adotada	O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com acionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários –, ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão.	Parte I n. 91

VI. Informação

VI.1	Adotada	As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo.	Parte I n. 59 a 65
VI.2	Adotada	As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado.	Parte I n. 56

Explicação das Recomendações não adotadas:

Recomendação II.1.4 a)

Determina esta recomendação que “Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes...”

Embora a sociedade não adote esta recomendação, importa distinguir a crítica à recomendação em si mesma do *explain* em sentido técnico.

Começando pela primeira, há a apontar o exagero de defender a criação de comissões para controlar comissões. Mais não é que um exercício de burocracia que vai fazendo perder a gestão numa teia de formalismos consumidores de tempo e recursos cada vez mais distantes da substância que se devia salvaguardar.

Quanto ao *explain*, importa começar por tentar identificar os princípios últimos a salvaguardar que podem ter justificado esta recomendação. São eles, aparentemente, a preocupação em assegurar que existe um controlador do controlador e em que existe distanciamento na avaliação para efeitos de remuneração. Ambas estas preocupações estão asseguradas de forma eficaz na Semapa.

As comissões são controladas por quem as instituiu e é responsável último da gestão da sociedade, o Conselho de Administração, e pelo órgão designado pelos acionistas para controlar toda a atividade da sociedade, o Conselho Fiscal. A criação de um nível intermédio, numa sociedade holding com uma estrutura administrativa simplificada e reduzida dimensão, não parece trazer benefícios acrescidos à atividade controladora. Exceciona-se deste regime a Comissão de Remunerações que responde diretamente perante os acionistas.

Já quanto à avaliação dos administradores executivos, a matéria é mais complexa. Na avaliação de qualquer desempenho existe sempre uma tensão entre a proximidade, que permite maior rigor e conhecimento de causa, e o afastamento, que garante maior independência. O recurso a uma comissão de avaliação poderia dar muitas garantias em termos de independência resultante do afastamento, mas sacrificaria o conhecimento de causa que só a proximidade garante. Na Semapa optou-se agora pela solução intermédia que vem referida acima na Parte I ponto 24. Como aí se refere a Comissão de Remunerações, que assegura maior independência, define a forma de funcionamento do sistema e faz a verificação final dos fatores de desempenho, mas a avaliação concreta de desempenho individual é da responsabilidade da pessoa que preside à equipe, 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 participação de outros não executivos que o responsável entenda por pertinente envolver.

Recomendação II.2.5

Determina esta recomendação que “a Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de *compliance*), 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 ilegalidades.”

A sociedade não possui serviços com funções exclusivas de auditoria interna nem de *compliance*, sendo que estas funções cabem essencialmente à Comissão de Controlo Interno, ao Conselho Fiscal e às várias Direções da Semapa, em particular, e no que respeita à deteção de potenciais ilegalidades, à Direção Jurídica. A inexistência de serviços com funções exclusivas nesta área é uma opção que se fica a dever à estrutura administrativa simplificada da Semapa enquanto sociedade *holding*, sem prejuízo dos serviços independentes dessa natureza existentes nas participadas e a que se fez referência no ponto 50.

Perante estas opções de base, não sendo a auditoria interna e o *compliance* unidades orgânicas autónomas, não existem planos de trabalho elaborados para estas unidades. Não obstante, o Conselho Fiscal tem conhecimento e oportunidade de se pronunciar sobre a atividade desenvolvida neste âmbito pela Comissão de Controlo Interno 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.

A sociedade não cumpre esta recomendação, mas também neste caso estamos convictos que os objetivos e preocupações que justificam a recomendação estão plenamente assegurados.

Recomendação II.3.3 b) e Recomendação III.3

Prevê a Recomendação II.3.3 b) que “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: 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;”

Dispõe a Recomendação III.3 que “A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes”.

Estas recomendações não são adotadas pela Semapa uma vez que a declaração sobre a política de remunerações, que corresponde ao Anexo II a este relatório, apenas fixa limites máximos agregados para a remuneração variável, em percentagem do resultado, e não para a remuneração fixa.

Entendemos no entanto que os princípios prosseguidos pela recomendação estão suficientemente salvaguardados de três formas. Em primeiro lugar pela já referida existência de um limite percentual da parte variável em relação aos resultados. Em segundo lugar por força da imposição de contornos de razoabilidade que resulta da declaração. Em terceiro lugar porque o sistema de KPIs instituído em desenvolvimento da política de remunerações prevê valores alvo de remuneração variável por administrador executivo, que têm como limite máximo o respectivo dobro, só ultrapassável em situações excecionais.

Recomendação III.4

Prevê esta recomendação que “Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período”.

A explicação 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.”

Em termos de substância, existe maior alinhamento com o longo prazo por parte de um administrador que não tenha uma remuneração diferida mas permaneça um tempo prolongado a ser remunerado em função dos resultados de cada ano, do que por parte de um administrador que desempenhe um mandato de 3 ou 4 anos e tenha a remuneração diferida por esse período. Impõe-se confrontar este período de três anos recomendado com o tempo de permanência dos administradores executivos na Semapa desde que pela primeira vez os poderes foram delegados numa comissão executiva: Pedro Queiroz Pereira - 13 anos, João Castello Branco – eleito apenas em 2015, Carlos Alves – 7 anos, José Honório - 12 anos, Gonçalo Serras Pereira - 4 anos, Carlos Horta e Costa – 6 anos, Francisco Guedes - 11 anos, Miguel Ventura – 10 anos e ainda em funções, José Miguel Paredes – 10 anos e ainda em funções, Ricardo Pires – eleito apenas em 2014.

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.

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 OS ARTIGOS 447.º E 448.º DO CSC E OS N.ºS 6 E 7 DO ARTIGO 14.º DO REGULAMENTO 5/2008 DA CMVM

(por referência ao exercício de 2015)

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 - 50 “Obrigações SEMAPA 2014/2019”
- Duarte Nuno d’Orey da Cunha - 2.907 ações da sociedade e 65 “Obrigações SEMAPA 2014/2019”
- Herança indivisa de Maria Rita de Carvalhosa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira - 16.464 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 (**):

- Carlos Eduardo Coelho Alves - 578.309 ações da Portucel, S.A.
- Duarte Nuno d’Orey da Cunha - 16.000 ações da Portucel, S.A. e 1 obrigação da Portucel, S.A.
- José Miguel Pereira Gens Paredes – 1 obrigação da Portucel, S.A.

(**) As obrigações da sociedade Portucel, S.A. referidas neste ponto correspondem às obrigações denominadas “Obrigações Portucel € 350,000,000 5.375% Senior Notes due 2020”.

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. – 16.199.031 ações da sociedade
- Longapar, SGPS, S.A. – 22.225.400 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.

- OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A. – 535.000 ações da sociedade
- 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 (***):

A Sodim, SGPS, S.A. alienou por permuta, no dia 31 de março de 2015, 404.779 ações da Semapa, cuja contrapartida, para efeitos do n.º 2 do artigo 14.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, se fixou em 12,51 Euros por ação.

Os seguintes titulares dos órgãos sociais deixaram de deter as “Obrigações SEMAPA 2012/2015” a seguir mencionadas em resultado do reembolso desse empréstimo obrigacionista em 30 de Março de 2015:

- José Miguel Pereira Gens Paredes – 205 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”
- Paulo Miguel Garcês Ventura – 125 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”
- Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires – 14 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”
- Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves – 50 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”
- Miguel Camargo de Sousa Eiró – 50 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”
- Duarte Nuno d’Orey da Cunha – 25 “Obrigações SEMAPA 2012/2015”

(***) As obrigações emitidas pela Semapa e denominadas “Obrigações SEMAPA 2012/2015” correspondem às obrigações da sociedade, com taxa fixa de 6,85 por cento ao ano e maturidade em 2015.

5. Transações de ações próprias:

Em 30 de abril de 2015 a Semapa reduziu o capital social por extinção de 11.822.445 ações próprias, correspondentes a 9,99% do capital social.

Em 30 de julho de 2015, em resultado da Oferta Pública de Aquisição que decorreu entre os dias 6 e 24 de julho de 2015, a Semapa adquiriu 24.864.477 ações próprias, correspondentes a 23,345% do capital social, que foram de imediato extintas por redução 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 2015 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.

Face à mudança do contexto recomendatório vigente com a publicação do Código do Governo Societário de 2013 pela CMVM, a Comissão de Remunerações ajustou em 2014 esta Declaração às novas recomendações.

Este ano, mantém-se a opção de propor a aprovação de uma declaração com um conteúdo semelhante ao da declaração atualmente em vigor.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição direta 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 acionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos acionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstratamente 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. Regime legal e recomendatório

A presente declaração tem hoje como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de junho e as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para o ano de 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 ações ou de opções de aquisição de ações 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 hoje 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 inexistência 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 e [...] 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 hoje, mas desde 2007 já no âmbito de uma declaração relativa à política de remunerações aprovada pela Assembleia Geral da Sociedade. Não obstante, este ano foi novamente ponderada a vantagem de se regressar ao procedimento anterior no sentido da deliberação do valor total a pagar ser feita diretamente 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.

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.

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.

c) 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.

Creemos 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.

Os resultados são o fator mais relevante na ponderação da remuneração variável. Não os resultados vistos como um valor absoluto e independente, mas os resultados vistos de forma crítica em função do que seria expectável numa sociedade com estas dimensões e características e em função das próprias condições de mercado. A relevância dos resultados na fixação da componente variável da remuneração resulta dos próprios estatutos que se referem expressamente a uma possibilidade de “participação nos lucros” e que limita essa participação a uma percentagem dos resultados.

Na fixação da componente variável são igualmente efetuadas outras ponderações que resultam no essencial dos princípios gerais - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, e que em muitos casos têm uma componente mais individual, associada à posição específica e desempenho de cada administrador. Estas ponderações são baseadas num sistema de KPIs em que revelam essencialmente, na parte quantitativa, o EBITDA, os resultados antes de impostos e a Taxa Interna de Rentabilidade para o acionista num prazo alongado.

Um outro fator relevante que é de forma global ponderado na fixação da componente variável da remuneração consiste na opção pela inexistência na Semapa de planos de ações ou opções de aquisição de ações.

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 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, sendo no entanto os administradores executivos objeto de uma avaliação de desempenho, baseada num sistema de KPI's a que acima se fez referência, para efeitos de atribuição de uma remuneração variável.

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.^a A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.
- 2.^a 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.^a A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.
- 4.^a 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.^a 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.^a 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.^a As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.
- 8.^a 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.^a 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.^a 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, 27 de março de 2015

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 2015, 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
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	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

Nome	Funções
Manuel Custódio de Oliveira	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

PARTE 3

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	2015	2014	4º T 2015 (Não auditado)	4º T 2014 (Não auditado)
Réditos					
Vendas	4	2.099.937.636	1.962.196.710	553.449.796	506.573.571
Prestação de Serviços	4	32.398.054	35.959.184	8.045.228	9.184.525
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	2.863.693	1.481.070	2.426.073	967.963
Outros ganhos operacionais	5	55.484.421	57.570.313	15.861.516	31.101.168
Variações de Justo valor nos ativos biológicos	18	3.027.505	2.630.117	5.152.474	2.677.932
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(849.960.294)	(814.782.892)	(207.364.005)	(201.224.455)
Variação da produção	6	22.301.850	(13.436.632)	(10.458.670)	(26.172.488)
Materiais e serviços consumidos	6	(596.557.719)	(585.475.666)	(157.079.620)	(150.488.993)
Gastos com o pessoal	6	(244.824.037)	(194.681.637)	(77.846.242)	(47.673.543)
Outros gastos e perdas	6	(46.512.766)	(41.506.402)	(15.126.876)	(13.382.929)
Provisões líquidas	6	8.990.627	(11.631.495)	(2.866.360)	(17.019.980)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(199.260.701)	(172.287.575)	(58.157.017)	(46.653.991)
Resultados operacionais		287.888.269	226.035.095	56.036.297	47.888.780
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos	9	(4.287.184)	26.109	25.484	(147.766)
Resultados financeiros líquidos	10	(117.975.536)	(103.876.737)	(18.170.396)	(25.768.677)
Resultados antes de impostos		165.625.549	122.184.467	37.891.385	21.972.337
Imposto sobre o rendimento	11	(34.839.050)	30.082.303	(8.478.949)	20.977.020
Lucros retidos do exercício		130.786.499	152.266.770	29.412.436	42.949.357
Lucros retidos do exercício					
Atribuível aos acionistas da Semapa		81.530.041	112.797.846	15.674.556	32.762.377
Atribuível a interesses não controlados	13	49.256.458	39.468.924	13.737.880	10.186.980
Lucros retidos por ação					
Lucros retidos básicos por ação, Eur	12	0,850	1,014	0,139	0,290
Lucros retidos diluídos por ação, Eur	12	0,850	1,014	0,139	0,290

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Nota	2015	2014	4º T 2015 (Não auditado)	4º T 2014 (Não auditado)
Lucros retidos do exercício					
antes de interesses não controlados		130.786.499	152.266.770	29.412.436	42.949.357
Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados					
Instrumentos financeiros derivados					
Variações no justo valor	34	4.232.105	2.822.312	4.125.131	980.385
Efeito de imposto	28	(405.180)	865.908	(1.093.598)	312.498
Diferenças de conversão cambial	27	(9.423.201)	12.368.220	14.385.089	4.834.155
Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados					
Remensuração de Benefícios pós-emprego					
Ganhos e perdas atuariais	29	(10.421.772)	343.040	4.968.687	(3.289.118)
Efeito de imposto	28	2.747.201	(300.285)	1.872.758	(123.409)
Rendimento reconhecido no capital próprio		(13.270.847)	16.099.195	24.258.067	2.714.511
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos		117.515.652	168.365.965	53.670.503	45.663.868
Atribuível a:					
Acionistas da Semapa		60.499.002	119.299.976	35.617.904	33.337.281
Interesses não controlados		57.016.650	49.065.989	18.052.599	12.326.587
		117.515.652	168.365.965	53.670.503	45.663.868

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

Valores em Euros	Nota	31-12-2015	31-12-2014
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	15	335.643.370	296.680.236
Outros ativos intangíveis	16	296.675.604	279.829.481
Terrenos, edifícios e equipamentos	17	2.336.937.941	2.009.740.138
Propriedades de investimento		978.621	1.408.751
Ativos biológicos	18	116.996.927	113.969.423
Investimentos em associadas e Empreendimentos Conjuntos	19	3.403.708	87.086.273
Ativos financeiros ao JV através de resultados	20	342.968	451.485
Ativos disponíveis para venda	21	229.136	229.136
Ativos por impostos diferidos	28	74.480.542	59.717.547
Outros ativos não correntes		6.777.734	4.914.177
		3.172.466.551	2.854.026.647
Ativos correntes			
Existências	23	309.759.678	285.676.152
Valores a receber correntes	24	309.595.216	283.512.404
Estado	25	69.012.939	77.343.459
Ativos não correntes detidos para venda	33	1.199.597	1.114.053
Caixa e seus equivalentes	2.1.3 e 31	206.255.764	602.971.772
		895.823.194	1.250.617.840
Ativo total		4.068.289.745	4.104.644.487
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	26	81.645.523	118.332.445
Ações próprias	26	(53.116)	(108.444.835)
Prémios de emissão de ações		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	27	(65.903.206)	(46.975.997)
Reserva de justo valor	27	(4.921.087)	(10.076.983)
Outras reservas	27	665.696.408	1.033.462.266
Lucros retidos	27	(45.580.416)	(202.619.762)
Lucros retidos do período		81.530.041	112.797.846
Capital Próprio atribuível ao Grupo		716.337.606	900.398.439
Interesses não controlados	13	415.289.455	336.424.414
Total do Capital Próprio		1.131.627.061	1.236.822.853
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	28	305.515.909	293.334.065
Pensões e outros benefícios pós-emprego	29	4.667.743	2.512.719
Provisões	30	104.230.815	81.935.468
Passivos remunerados	31	1.497.214.815	1.276.083.559
Outros passivos	32	43.480.192	38.551.650
		1.955.109.474	1.692.417.461
Passivos correntes			
Passivos remunerados	31	512.032.570	712.556.265
Valores a pagar correntes	32	358.185.023	343.558.899
Estado	25	111.257.640	119.204.285
Passivos não correntes detidos para venda	33	77.977	84.724
		981.553.210	1.175.404.173
Passivo total		2.936.662.684	2.867.821.634
Capital Próprio e passivo total		4.068.289.745	4.104.644.487

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2015		118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.076.983)	1.033.462.267	(46.975.997)	(202.619.762)	112.797.846	900.398.440	336.424.414	1.236.822.853
Aplicação do resultado líquido do exercício 2014:												
- Transferência para reservas	27	-	-	-	-	70.256.068	-	-	(70.256.068)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	14 e 27	-	-	-	-	(61.229.995)	-	-	(39.939.176)	(101.169.171)	-	(101.169.171)
- Gratificações de balanço	14	-	-	-	-	-	-	2.602.602	(2.602.602)	-	-	-
Aquisição e Extinção de ações próprias	26 e 27	(36.686.922)	108.391.719	-	-	(376.791.932)	-	(765.799)	-	(305.852.934)	-	(305.852.934)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(111.374.797)	(111.374.797)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*		-	-	-	3.420.469	-	(17.160.530)	(7.290.978)	-	(21.031.039)	7.760.192	(13.270.847)
Aquisições/Alienações a interesses não controlados		-	-	-	-	-	-	162.465.205	-	162.465.205	125.313.863	287.779.068
Alterações ao perímetro de consolidação		-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.925.242	6.925.242
Outros movimentos		-	-	-	1.735.427	-	(1.766.679)	28.318	-	(2.934)	984.083	981.148
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	81.530.041	81.530.041	49.256.458	130.786.499
Capital próprio em 31 de dezembro de 2015		81.645.523	(53.116)	3.923.459	(4.921.087)	665.696.408	(65.903.206)	(45.580.414)	81.530.041	716.337.608	415.289.455	1.131.627.061

* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Notas	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos no exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2014 (Reexpresso)		118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(14.243.578)	924.814.439	(49.274.921)	(201.788.562)	146.125.472	880.723.768	329.273.818	1.209.997.586
Aplicação do resultado líquido do exercício 2013:												
- Transferência para lucros retidos		-	-	-	-	108.647.828	-	-	(108.647.828)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	14	-	-	-	-	-	-	-	(37.477.644)	(37.477.644)	-	(37.477.644)
Aquisição de ações próprias		-	(61.279.849)	-	-	-	-	-	-	(61.279.849)	-	(61.279.849)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses não controlados	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(40.119.135)	(40.119.135)
Rendimentos e Gastos reconhecidos diretamente em capitais*		-	-	-	4.166.595	-	2.298.924	36.403	-	6.501.922	9.597.273	16.099.195
Diferenças de aquisição a interesses não controlados		-	-	-	-	-	-	(863.378)	-	(863.378)	(1.790.482)	(2.653.860)
Outros movimentos		-	-	-	-	-	-	(4.225)	-	(4.225)	(5.984)	(10.209)
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	112.797.846	112.797.846	39.468.924	152.266.770
Capital próprio em 31 de dezembro de 2014		118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	(10.076.983)	1.033.462.267	(46.975.997)	(202.619.762)	112.797.846	900.398.440	336.424.414	1.236.822.854

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	2015	2014	4º T 2015 (Não auditado)	4º T 2014 (Não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		2.271.981.574	2.134.644.998	651.151.072	521.972.135
Pagamentos a fornecedores		(1.728.521.435)	(1.672.201.602)	(456.862.163)	(422.355.184)
Pagamentos ao pessoal		(191.152.511)	(172.778.420)	(62.940.042)	(46.167.090)
Fluxos gerados pelas operações		352.307.628	289.664.976	131.348.867	53.449.861
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		13.187.329	(25.748.991)	11.810.360	(22.732.739)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		6.831.019	122.905.450	13.316.193	62.698.941
Fluxos das atividades operacionais (1)		372.325.976	386.821.435	156.475.420	93.416.063
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		727.951	597.786	-	80.815
Ativos fixos tangíveis		1.444.055	1.359.409	613.682	88.269
Subsídios ao investimento		14.123.184	78.825	14.123.184	78.825
Juros e proveitos similares		1.338.465	5.241.992	910.000	1.344.294
Dividendos	19	1.505.827	665.104	-	-
		19.139.482	7.943.116	15.646.866	1.592.203
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		(148.415.802)	(23.246.904)	(365.065)	58.531.674
Saldos de caixa e equivalentes por variação de perímetro		15.078.447	(17.972)	-	(17.972)
Ativos fixos tangíveis		(145.130.325)	(39.983.551)	(58.681.332)	(21.766.876)
		(278.467.680)	(63.248.427)	(59.046.397)	36.746.826
Fluxos das atividades de investimento (2)		(259.328.198)	(55.305.311)	(43.399.531)	38.339.029
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		4.770.991.799	1.625.615.275	1.312.945.759	669.564.817
		4.770.991.799	1.625.615.275	1.312.945.759	669.564.817
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		(4.960.702.683)	(1.768.828.147)	(1.281.805.936)	(690.859.667)
Amortização de contratos de locação financeira		(821.710)	(848.167)	(241.454)	(226.274)
Juros e custos similares		(122.862.869)	(104.093.550)	(19.630.186)	(21.444.809)
Dividendos	13 e 14	(212.075.465)	(77.410.903)	(109.024.767)	407.934
Aquisição de ações próprias	26	-	(61.279.849)	-	(61.279.849)
		(5.296.462.727)	(2.012.460.616)	(1.410.702.343)	(773.402.665)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(525.470.928)	(386.845.341)	(97.756.584)	(103.837.848)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(412.473.150)	(55.329.217)	15.319.305	27.917.244
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		15.757.142	8.821.891	1.220.722	2.408.150
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	31	602.971.772	649.479.098	189.715.737	572.646.378
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	31	206.255.764	602.971.772	206.255.764	602.971.772

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1.	<i>Resumo das principais políticas contabilísticas</i>	9
1.1	Bases de preparação	9
1.2	Divulgações complementares.....	10
1.3	Bases de consolidação.....	10
1.3.1	Subsidiárias.....	10
1.3.2	Associadas	11
1.3.3	Empreendimentos conjuntos.....	11
1.4	Relato por segmentos.....	12
1.5	Conversão cambial.....	13
1.5.1	Moeda Funcional e de Relato	13
1.5.2	Saldos e transações expressos em moedas estrangeiras.....	13
1.5.3	Empresas do Grupo	13
1.6	Ativos intangíveis.....	13
1.6.1	Direitos de emissão de CO2	13
1.6.2	Marcas	14
1.7	<i>Goodwill</i>	14
1.8	Terrenos, Edifícios e Equipamentos	14
1.9	Propriedades de investimento	15
1.10	Imparidade de ativos não correntes	15
1.11	Ativos biológicos.....	15
1.12	Investimentos financeiros	16
1.13	Instrumentos financeiros derivados e contabilidade de cobertura.....	17
1.14	Imposto sobre o rendimento.....	18
1.15	Existências.....	19
1.16	Valores a receber correntes.....	19
1.17	Caixa e seus equivalentes	19
1.18	Capital Social e Ações Próprias	20
1.19	Passivos remunerados	20
1.20	Encargos financeiros com empréstimos.....	20
1.21	Provisões.....	20
1.22	Pensões e outros benefícios pós-emprego.....	21
1.22.1	Planos de pensões de benefícios definidos.....	21
1.22.2	Planos de pensões de Contribuição definida	21
1.22.3	Férias e subsídio de férias e prémios	22
1.23	Valores a pagar correntes.....	22
1.24	Ativos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas	22
1.25	Subsídios.....	22
1.26	Locações	23
1.27	Distribuição de dividendos	23
1.28	Rédito e especialização dos exercícios	23
1.29	Ativos e passivos contingentes.....	24
1.30	Eventos subsequentes.....	24
1.31	Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes.....	24
2.	<i>Gestão do Risco</i>	25
2.1	Fatores do risco financeiro	25
2.1.1	Risco cambial.....	25
2.1.2	Risco de taxa de juro.....	27
2.1.3	Risco de crédito.....	28
2.1.4	Risco de liquidez.....	30
2.1.5	Risco de capital.....	31
2.2	Fatores de risco operacional	31
2.2.1	Riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel.....	31
2.2.2	Riscos associados ao segmento do Cimento e derivados	38
2.2.3	Riscos associados ao segmento do Ambiente	39
2.2.4	Riscos associados ao Grupo em geral.....	40

2.2.5	Custos de contexto.....	40
3.	<i>Estimativas e julgamentos contábilísticos relevantes</i>	41
3.1	Imparidade do <i>Goodwill</i>	41
3.2	Imposto sobre o Rendimento.....	41
3.3	Pressupostos atuariais.....	41
3.4	Justo valor dos ativos biológicos.....	41
3.5	Reconhecimento de provisões e ajustamentos.....	42
4.	<i>Relato por segmentos</i>	42
5.	<i>Outros proveitos</i>	43
6.	<i>Gastos e perdas</i>	44
7.	<i>Remuneração dos órgãos sociais</i>	45
8.	<i>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</i>	45
9.	<i>Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos</i>	46
10.	<i>Resultados financeiros líquidos</i>	46
11.	<i>Imposto sobre o rendimento</i>	47
12.	<i>Lucros retidos por ação</i>	48
13.	<i>Interesses não controlados</i>	49
14.	<i>Aplicação do lucro retido do exercício anterior</i>	50
15.	<i>Goodwill</i>	51
16.	<i>Outros ativos intangíveis</i>	53
17.	<i>Terrenos, edifícios e equipamentos</i>	55
18.	<i>Ativos biológicos</i>	56
19.	<i>Investimentos em associadas e Empreendimentos conjuntos</i>	57
20.	<i>Ativos financeiros ao justo valor através de resultados</i>	59
21.	<i>Ativos disponíveis para venda</i>	59
22.	<i>Imparidades em ativos não correntes e correntes</i>	59
23.	<i>Existências</i>	60
24.	<i>Valores a receber correntes</i>	61
25.	<i>Estado</i>	61
26.	<i>Capital social e ações próprias</i>	62
27.	<i>Reservas e lucros retidos</i>	63
28.	<i>Impostos diferidos</i>	65
29.	<i>Pensões e outros benefícios pós-emprego</i>	66
30.	<i>Provisões</i>	73
31.	<i>Passivos remunerados</i>	73
32.	<i>Valores a pagar correntes e Outros passivos não correntes</i>	79
33.	<i>Ativos e Passivos detidos para venda</i>	80
34.	<i>Ativos e Passivos Financeiros</i>	80
35.	<i>Saldos e transações com partes relacionadas</i>	84
36.	<i>Dispêndios em matérias ambientais</i>	85
37.	<i>Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas</i>	85
38.	<i>Número de pessoal</i>	86
39.	<i>Compromissos</i>	86
40.	<i>Outros compromissos assumidos pelas empresas do Grupo</i>	87
41.	<i>Ativos contingentes</i>	88
42.	<i>Cotações utilizadas</i>	89
43.	<i>Empresas incluídas na consolidação</i>	90
44.	<i>Reconciliação do Capital Próprio e do Resultado líquido do exercício com as contas individuais</i>	93
45.	<i>Acontecimentos Subsequentes</i>	93

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

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

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

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

Capital Social: Euros 81.645.523

N.I.P.C. 502 593 130

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com atividades em três ramos de negócio distintos: pasta e papel, cimentos e derivados e ambiente desenvolvidos, respetivamente, sob a égide da Portucel, S.A. (Portucel ou Grupo Portucel), redenominada em fevereiro de 2016 para The Navigator Company, 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).

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 3 de março de 2016.

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 2015 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 à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

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 de 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

No final do mês de junho de 2015, a subsidiária brasileira, NSOSPE, S.A., adquiriu 50% do capital da Supremo Cimentos, S.A., aquisição após a qual, o Grupo passou a controlar 100% do capital desta participada (até então o controlo era partilhado conjuntamente com 3 acionistas brasileiros). Desta forma, o Grupo procedeu ao apuramento das diferenças de aquisição com referência a 30 de junho.

Em face do exposto, a posição financeira da Supremo passou a ser incorporada nas Demonstrações da Posição Financeira consolidada, a partir de 30 de junho de 2015, pelo método de consolidação integral. Na Demonstração dos resultados consolidados, em virtude do referido apuramento das diferenças de aquisição ter sido efetuado com referência a 30 de junho, foram apenas incorporados pelo método integral (linha a linha) os resultados das operações desta subsidiária do período de seis meses compreendido entre julho e dezembro, estando 50% dos resultados do primeiro semestre refletidos pelo método da equivalência patrimonial.

Adicionalmente, em fevereiro de 2015, o Grupo adquiriu 100% da AMS a qual se encontra integrada nas presentes demonstrações financeiras consolidadas pelo método integral com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2015.

Oferta Pública de Troca (OPT)

A 23 de junho de 2015 realizou-se a Assembleia Geral Extraordinária da Semapa, onde foram aprovadas por 98,6 % do capital presente ou representado, as duas únicas propostas apresentadas pela acionista, Sodim, SGPS, S.A., de: a) aquisição de um máximo de 48.461.924 ações próprias pela Semapa, sendo que cada acionista que aceitasse a oferta receberia 3,40 ações da Portucel por cada ação Semapa de que fosse titular; e b) redução do capital social da Semapa, em até 48.461.924 euros, mediante a extinção de um máximo de 48.461.924 ações próprias a adquirir no âmbito da oferta. Encontravam-se presentes ou representados na assembleia acionistas titulares de 74,97% do capital social da Semapa.

Na sequência do encerramento da referida oferta pública de troca, ocorrido em 30 de julho de 2015, a Semapa adquiriu 24.864.477 ações próprias, que foram extintas por redução do capital social, passando este para 81.645.523 euros representado por 81.645.523 ações. Por via das ações dadas em troca no âmbito da OPT, o Grupo Semapa reduziu a sua participação na Portucel, de 75,85% para 64,84% do capital social e de 81,19% para 69,40% dos direitos de voto não suspensos.

1.3 Bases de consolidação

1.3.1 Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais o Grupo tem o poder de decisão sobre as políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de metade dos direitos de voto. A existência e o efeito dos direitos de voto potenciais que sejam correntemente exercíveis ou convertíveis são considerados quando se avalia se o Grupo detém o controlo sobre outra 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 registrado como *Goodwill*, nos casos em que se verifica aquisição de controle, que se encontra detalhado na Nota 15.

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controle 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 respectivo valor de aquisição é registrado diretamente em Capitais próprios na rubrica Lucros retidos (Nota 27).

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 à exceção do *Goodwill*.

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 Empreendimentos conjuntos

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 registradas 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.

1.4 Relato por segmentos

Um segmento operacional é uma componente de uma entidade:

- a) 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);
- b) 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
- c) 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 Portucel, 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 da produção e comercialização de pasta e papel, atividades exercidas em Portugal essencialmente por si e pelas suas subsidiárias About the Future, S.A., Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A., Portucel - Papel Setúbal, S.A., Celcacia, S.A., Fine Paper, S.A. e PortucelSoporcel Florestal, S.A., entre outras.

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, Tunísia, Angola, Holanda, França, Líbano e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Gabés (Tunísia), Lobito (Angola) e Beirute (Líbano) e a produção e comercialização de betão, inertes pré fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias, cujas participações se encontram, essencialmente, concentradas na sub-holding Secil Betões e Inertes, SGPS, S.A..

O Grupo detém 100% da Supremo Cimentos, S.A., empresa cimenteira que exerce a sua atividade no sul do Brasil (estado de St^a Catarina), com uma operação numa fábrica integrada de clínquer e cimento em Pomerode, bem como operações de agregados e betão.

Ambiente

A ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial do Ambiente e exerce a sua atividade em Portugal.

Segmento geográfico 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. O segmento geográfico é definido 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 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;

As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica Reservas de conversão cambial.

- (ii) 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.

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 CO₂.

1.6.1 Direitos de emissão de CO₂

As licenças de emissão de CO₂ atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO₂, 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 CO₂ 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 o excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias na data de aquisição.

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.

1.8 Terrenos, Edifícios e Equipamentos

Os terrenos, edifícios e equipamentos 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.

No que respeita às sociedades CMP, Société des Ciments de Gabés (SCG), Portucel e Soporcel, entre outras, o custo das imobilizações corpóreas na data de aquisição destas sociedades foi determinado com base em avaliações efetuadas por entidades independentes.

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.

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 amortizações 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
Equipamentos:	
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

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.

1.10 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.

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 como Outros proveitos operacionais, 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, 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.

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.

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 aí até ao ponto de venda, no caso presente, as unidades fabris.

1.12 Investimentos financeiros

O Grupo classifica os seus investimentos nas seguintes categorias: ativos financeiros ao justo valor através de resultados, empréstimos concedidos e contas a receber, investimentos detidos até à maturidade e ativos financeiros disponíveis para venda. A classificação depende do objetivo de aquisição do investimento. A classificação é determinada no momento de reconhecimento inicial dos investimentos e sendo essa classificação 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.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, sendo o justo valor equivalente ao preço pago, acrescendo despesas de transação exceto quanto aos ativos registados ao justo valor através de resultados. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

Empréstimos concedidos e contas a receber

Os empréstimos concedidos e contas a receber são ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados num mercado ativo. São originados quando o Grupo 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 Posição financeira consolidada, sendo nesse caso classificados como ativos não correntes. Os empréstimos concedidos e contas a receber são incluídos na Posição financeira consolidada em Valores a receber correntes (Nota 24).

Ativos financeiros ao justo valor através de resultados

Um ativo financeiro é classificado nesta categoria se adquirido principalmente com o objetivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores. Os ativos desta categoria são classificados como correntes se forem detidos para negociação ou sejam realizáveis no período até 12 meses da data da Posição financeira consolidada. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração de resultados (Nota 20).

Investimentos detidos até à maturidade

Os investimentos detidos até à maturidade são ativos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis e maturidades fixas, que o Grupo tem intenção e capacidade para manter até à maturidade. Esta categoria de investimento está registada ao custo amortizado pelo método da taxa de juro efetiva.

Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são ativos financeiros não derivados que são designados nesta categoria ou que não são classificados em nenhuma das outras categorias. São incluídos em ativos não correntes, exceto se os gestores entenderem alienar o investimento num prazo até 12 meses após a data da Posição financeira consolidada (Nota 21). Estes investimentos financeiros são contabilizados ao valor de mercado, entendido como o respetivo valor de cotação à data da Posição financeira consolidada.

Se não existir mercado ativo, o Grupo determina o justo valor através da aplicação de técnicas de avaliação, que incluem o uso de transações comerciais recentes, a referência a outros instrumentos com características

semelhantes, a análise de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções modificados para incorporar as características específicas do emitente.

As mais e menos valias potenciais resultantes são registadas diretamente na reserva de justo valor até que o investimento financeiro seja vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, momento em que o ganho ou perda acumulado, anteriormente reconhecido na reserva de justo valor é incluído no resultado líquido do período (Nota 27).

Caso não exista um valor de mercado ou não o seja possível determinar, os investimentos em instrumentos de capital são mantidos ao custo de aquisição. São reconhecidas perdas por imparidade para a redução de valor nos casos que se justifiquem.

O Grupo avalia, em cada data da Posição financeira consolidada, se há uma evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros sofreram uma perda por imparidade. Se existir uma diminuição no justo valor por um período prolongado dos ativos disponíveis para venda, a perda cumulativa – calculada pela diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente, menos qualquer perda por imparidade nesse ativo financeiro que já foi reconhecida em resultados – é anulada através do capital próprio e reconhecida no resultado do período.

Uma perda por imparidade reconhecida relativamente a ativos financeiros disponíveis para venda é revertida se a perda tiver sido causada por eventos externos específicos de natureza excecional que não se espera que se repitam mas que acontecimentos externos posteriores tenham feito reverter, no caso dos instrumentos de capital detidos em entidades terceiras classificados nesta categoria, a reversão não afeta a demonstração de resultados, registando-se a subsequente flutuação positiva do ativo na reserva de justo valor.

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 da IAS 39. 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 Posição financeira consolidada pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica Ganhos/(Perdas) em Instrumentos financeiros em Resultados financeiros líquidos na data da sua liquidação.

Se as operações de cobertura apresentarem ineficácia, esta é registada diretamente em resultados. Desta forma e em termos líquidos, os custos associados aos financiamentos cobertos são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada.

Quando um instrumento de cobertura expira ou é vendido, ou quando a cobertura deixa de cumprir os critérios exigidos para a contabilidade de cobertura, as variações de justo valor do derivado acumuladas em reservas são reconhecidas em resultados quando a operação coberta também afetar resultados.

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 *forwards* cambiais contratados com vista à cobertura de investimentos em operações estrangeiras que qualifiquem como instrumentos de cobertura são registados na Posição financeira consolidada pelo seu justo valor. Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos *forwards* cambiais são reconhecidas diretamente em reservas na rubrica Reservas de conversão cambial. Os ganhos e perdas acumulados nas reservas são transferidos para resultados do exercício quando as entidades estrangeiras são alienadas.

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. 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:

i) 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.

ii) Produtos acabados 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 quando existe uma evidência objetiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber.

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 adquiere 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.

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 após o início de utilização ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Qualquer proveito diretamente relacionado com um investimento específico é deduzido ao custo do referido ativo.

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 econômicos 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 37).

Adicionalmente, os terrenos utilizados em exploração de pedreiras têm de ser sujeitos a reconstituição ambiental, sendo prática do Grupo a reconstituição continuada e progressiva dos espaços libertos pelas pedreiras, reconhecendo nos resultados desse mesmo período, os dispêndios incorridos.

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 Pensões e outros benefícios pós-emprego

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, nas situações em que os benefícios se encontrem a ser pagos ou se encontrem vencidos. 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.

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, demonstração do rendimento integral (Nota 27).

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 e prémios

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.

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 (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 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.

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 e especialização dos exercícios

Réditos

Os proveitos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos ativos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado.

As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os proveitos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data da Posição financeira consolidada.

Especialização dos exercícios

Os juros recebidos são reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, 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).

1.29 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 42).

1.30 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.

1.31 Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

As interpretações e alterações a normas existentes identificadas abaixo, são de aplicação obrigatória pelo IASB, para os exercícios que se iniciaram em 1 de janeiro de 2015:

Alterações e interpretações efetivas a 31 de dezembro de 2015	Alteração	Data de aplicação *
Melhorias às normas 2011 – 2013	Clarificações	1 de janeiro de 2015
IFRIC 21 – “Taxas” (“Levies”)	Nova interpretação – Contabilização de passivos por taxas	1 de janeiro de 2015

* Exercícios iniciados em ou após

A introdução das referidas normas não teve impactos relevantes nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Novas normas e interpretações de aplicação não obrigatória na União Europeia:

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 fevereiro de 2015, pelo que o Grupo decidiu não as adotar antecipadamente, como segue:

Alterações efetivas em ou após 1 de fevereiro de 2015	Alteração	Data de aplicação *
Melhorias às normas 2010 – 2012	Clarificações	1 de fevereiro de 2015
IAS 19 – Planos de benefícios definidos	Contabilização das contribuições de empregado ou outras entidades	1 de fevereiro de 2015
IAS 16 e IAS 38 – Métodos de cálculo de amortização/ depreciação	Os métodos de depreciação/ amortização baseados no rédito, não são permitidos.	1 de janeiro de 2016
IAS 16 e IAS 41 – Agricultura: Plantas que produzem ativos biológicos consumíveis	Plantas que apenas produzem ativos biológicos consumíveis, incluídas no âmbito da IAS 16 e mensuradas pelo modelo do custo ou pelo modelo da revalorização.	1 de janeiro de 2016
IFRS 11 – Acordos conjuntos	Contabilização da aquisição de um interesse numa operação conjunta que é um negócio	1 de janeiro de 2016
IAS 1 – Apresentação das demonstrações financeiras	Revisão das divulgações no âmbito do projeto do IASB “Disclosure Initiative”	1 de janeiro de 2016
IAS 27 – Demonstrações financeiras separadas	Opção de mensurar pelo método da equivalência patrimonial, nas DF’s separadas, os investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas.	1 de janeiro de 2016
Melhorias às normas 2012 – 2014	Clarificações várias	1 de janeiro de 2016

* Exercícios iniciados em ou após

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de fevereiro de 2015, ainda não endossadas pe	Alteração	Data de aplicação *
Alterações IFRS 10, 12 e IAS 28: Entidades de investimento - isenção de consolidar	Isenção de consolidar aplicada às entidades de investimento, extensível a uma empresa-mãe que não qualifica como Entidade de investimento mas é uma subsidiária de uma entidade de investimento.	1 de janeiro de 2016
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Nova norma para o tratamento contabilístico de instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2018
IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes	Reconhecimento do rédito relacionado com a entrega de ativos e prestação de serviços, pela aplicação o método das 5 etapas.	1 de janeiro de 2018

* 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.

2. Gestão do Risco

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 performance financeira do Grupo Semapa. A gestão do risco é conduzida pela direção financeira da holding e dos principais subgrupos de acordo com políticas aprovadas pelas respetivas Administrações. Existe ainda junto da Semapa uma Comissão de Controlo Interno com funções específicas na área do controlo de riscos da atividade da sociedade.

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 da Empresa, sendo a moeda 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.

O risco cambial do segmento do Cimento e Derivados resulta sobretudo dos investimentos atuais detidos e em desenvolvimento 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 ainda 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 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 2015, com base nos valores da Posição financeira consolidada dos ativos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 173.402.678, posição passiva (em 31 de dezembro de 2014: Euros 89.305.838 posição passiva) tendo por base as taxas de câmbio a essa data, apresenta-se como segue:

Valores em Divisas	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Lira Turca	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa	Real Brasileiro
A 31 de dezembro de 2015								
Ativos								
Caixa e equivalentes	75.589.049	80.059	145.981	25.835	(56.556)	4.206	1.511	48.038.430
Valores a receber	68.950.256	10.755.436	4.851.130	720.975	-	2.453.274	739.172	24.605.240
Outros ativos	840.287	-	-	-	-	-	-	8.342.539
Total de ativos financeiros	145.379.592	10.835.495	4.997.111	746.810	(56.556)	2.457.480	740.683	80.986.209
Passivos								
Passivo remunerado	(11.261.017)	-	-	-	-	-	-	(538.356.953)
Valores a pagar	(10.784.169)	(23.374)	(2.044)	(2.434.317)	-	-	(49.623)	(252.863.781)
Total de passivos financeiros	(22.045.186)	(23.374)	(2.044)	(2.434.317)	-	-	(49.623)	(791.220.734)
Instrumentos financeiros derivados	(110.050.000)	(8.700.000)	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	13.284.406	2.112.121	4.995.067	(1.687.507)	(56.556)	2.457.480	691.060	(710.234.525)
A 31 de dezembro de 2014								
Total de ativos financeiros	187.786.189	9.092.628	3.785.505	1.318.718	44.556	3.520.448	654.083	340.646.028
Total de passivos financeiros	(71.874.589)	(149.781)	(2.044)	(215.408)	(26.427)	-	-	(153.447.068)
Instrumentos financeiros derivados	(234.880.000)	(7.100.000)	-	-	-	-	-	(128.100.000)
Posição financeira líquida de balanço	(118.968.400)	1.842.847	3.783.461	1.103.310	18.129	3.520.448	654.083	59.098.960

Valores em Divisas	Dólar Australiano	Coroa Norueguesa	Metical Moçambicano	Diram Marroquino	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino	Kwanza Angolano
A 31 de dezembro de 2015							
Ativos							
Caixa e equivalentes	-	1.009	30.314.080	487.365	25.195.322	18.794.894	857.691.705
Valores a receber	170.763	1.025.448	50.281	-	27.443.035	30.141.060	201.755.690
Outros ativos	-	-	-	-	-	79.331	403
Total de ativos financeiros	170.763	1.026.457	30.364.361	487.365	52.638.357	49.015.285	1.059.447.798
Passivos							
Passivo remunerado	-	-	-	-	(11.195.927)	(62.429.085)	(1.451.165.358)
Valores a pagar	-	-	(53.389.395)	(131.017)	(28.181.597)	(28.205.883)	(453.995.841)
Total de passivos financeiros	-	-	(53.389.395)	(131.017)	(39.377.524)	(90.634.968)	(1.905.161.199)
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	170.763	1.026.457	(23.025.034)	356.348	13.260.833	(41.619.683)	(845.713.401)
A 31 de dezembro de 2014							
Total de ativos financeiros	-	2.188.146	14.967.238	152.654	95.534.540	55.037.837	1.392.206.768
Total de passivos financeiros	(13.029)	-	(19.081.477)	(59.798)	(42.244.853)	(92.434.420)	(1.340.808.332)
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	(13.029)	2.188.146	(4.114.239)	92.856	53.289.688	(37.396.583)	51.398.436

Os Instrumentos financeiros derivados sobre o câmbio encontram-se a cobrir o risco cambial de operações futuras em moeda estrangeira.

Em 31 de dezembro de 2015, uma desvalorização/valorização de 10% de todas as taxas de câmbio com referência ao Euro, resultaria num impacto nos resultados antes de imposto de Euros (15.931.232)/13.214.930, respetivamente (31 de dezembro de 2014: Euros (2.286.369)/951.531), e em capital antes de impostos de Euros (2.066.930)/2.574.030 (31 de dezembro de 2014: Euros (2.675.922)/3.126.130), considerando o efeito das operações realizadas de cobertura cambial.

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 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.

O Grupo Portucel, contratou, no final de 2015, dois *swaps*, um dos quais no valor de Euros 125.000.000 para cobrir os juros relativos a um papel comercial emitido na mesma altura, com vencimento contratado para maio de 2020, e outro, para cobertura parcial dos juros do empréstimo obrigacionista, no montante de Euros 75.000.000, com maturidade em setembro de 2023.

O Grupo Secil contratou, no exercício de 2009, uma cobertura do risco de taxa de juro, através de um Interest Rate Swap (IRS) com valor notional de Euros 40.000.000 e maturidade em 2017. A restante dívida deste Grupo foi mantida num regime de taxa variável.

A Semapa SGPS, S.A. contratou, no exercício de 2009, três estruturas de *collars* de taxa de juro, com o objetivo de fixar uma banda de pagamento sobre os encargos financeiros relativos a dois empréstimos obrigacionistas expostos ao risco de flutuação das taxas de juro, duas das quais foram se extintas em 2015. Em 31 de dezembro de 2015, apenas se mantém ativo um dos referidos *collars* cuja maturidade, equivalente à do empréstimo obrigacionista (no montante de Euros 175.000.000), é abril de 2016.

Relativamente à dívida alocada ao subgrupo ETSA optou-se por manter na totalidade em regime de taxa variável.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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
A 31 de dezembro de 2015						
Ativos						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	162.079.058	44.176.706	-	-	-	206.255.764
Total de ativos financeiros	162.079.058	44.176.706	-	-	-	206.255.764
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	276.906.487	51.675.729	420.971.141	516.704.815	241.154.223	1.507.412.395
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	230.121.217	10.583.188	275.401.058	1.923.764	-	518.029.227
Total de passivos financeiros	507.027.704	62.258.917	696.372.199	518.628.579	241.154.223	2.025.441.622
Diferença	(344.948.646)	(18.082.211)	(696.372.199)	(518.628.579)	(241.154.223)	(1.819.185.858)

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 31 de dezembro de 2014						
Ativos						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	580.329.895	22.641.877	-	-	-	602.971.772
Total de ativos financeiros	580.329.895	22.641.877	-	-	-	602.971.772
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	14.688.934	143.667.656	337.261.905	436.307.115	350.897.437	1.282.823.047
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	121.411.381	109.648.649	474.039.763	6.726.530	-	711.826.323
Total de passivos financeiros	136.100.315	253.316.305	811.301.668	443.033.645	350.897.437	1.994.649.370
Diferença	444.229.580	(230.674.428)	(811.301.668)	(443.033.645)	(350.897.437)	(1.391.677.598)

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;
- 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 2015, resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 7.440.907 (31 de dezembro de 2014: diminuição de Euros 4.810.540), e num aumento de capital antes de impostos de Euros 6.029.220 (31 de dezembro de 2014: aumento de Euros 2.192.721).

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.

O seguro de crédito tem sido um dos instrumentos adotados pelo Grupo Semapa para minorar os impactos negativos deste tipo de risco. As vendas que não estão abrangidas por estes seguros estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efetuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos predefinidos e aprovados para cada cliente.

O grupo realiza, no âmbito da sua atividade, renegociações periódicas de saldos a receber de acordo com a sua política de gestão de risco.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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	Papel	Cimento	Ambiente	Total	
				31-12-2015	31-12-2014
valores não vencidos	164.199.355	38.919.182	2.841.248	205.959.785	190.024.674
de 1 a 90 dias	15.340.136	20.646.529	4.073.886	40.060.551	32.830.877
de 91 a 180 dias	1.357.123	1.597.901	822.420	3.777.444	3.149.781
de 181 a 360 dias	266.005	1.819.161	37.145	2.122.311	2.097.724
de 361 a 540 dias	90.319	1.629.435	26.167	1.745.921	1.661.527
de 541 a 720 dias	149.553	932.590	5.077	1.087.220	1.267.191
a mais de 721 dias	733.961	12.705.081	682.958	14.122.000	12.657.902
	182.136.452	78.249.879	8.488.901	268.875.232	243.689.676
Em contencioso de cobrança	2.565.460	10.205.514	-	12.770.974	11.557.198
Imparidades (Nota 22)	(2.565.460)	(24.793.372)	(696.936)	(28.055.768)	(26.440.980)
Saldo de clientes (Nota 24)	182.136.452	63.662.021	7.791.965	253.590.438	228.805.894

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.

Estas são apuradas atendendo à informação regularmente reunida sobre o comportamento financeiro dos clientes do grupo, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verifiquem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período. O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos.

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 31 de dezembro de 2015 e 2014, face a Ativos financeiros (Caixa e seus equivalentes e Instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
AA-	12.843.478	49.279.195
A+	48.921	100.064.147
A	24.811.095	82.591.756
A-	435.555	55.460
BBB+	5.100.033	77.881
BBB	1.008	20.109.900
BBB-	-	27
BB+	9.317.115	-
BB	24.767	80.758.978
BB-	27.405.274	152.144.881
B+	33.382.179	39.907.523
B	-	52.664
Outros	92.525.634	77.517.989
	205.895.059	602.560.401

A rubrica Outros inclui aplicações de tesouraria em instituições financeiras em Angola relativamente às quais não foi possível obter a notação de *rating* com referência às datas apresentadas.

A análise de antiguidade de saldos devedores que já se encontram vencidos é a seguinte:

Valores em Euros	31-12-2015		31-12-2014	
	Valor bruto	Justo Valor Garantias	Valor bruto	Justo Valor Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	38.820.000	17.589.634	33.774.424	14.974.534
Vencidos há mais de 3 meses	6.706.832	1.329.127	5.582.994	1.506.206
	45.526.832	18.918.761	39.357.418	16.480.740
Saldos devedores considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	275.416	-	47.944	-
Vencidos há mais de 3 meses	27.780.352	-	26.334.037	-
	28.055.768	-	26.381.981	-

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adotou uma política de seguro de crédito para a generalidade de saldos a receber de clientes e tem como prática a seleção de entidades financeiras, para contrapartes nas suas transações, que apresentem *ratings* financeiros bastante sólidos. Desta forma é convicção do Grupo que a exposição efetiva ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis.

A exposição máxima ao risco de crédito na Posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2015 e 2014, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Não Correntes		
Ativos disponíveis para Venda (Nota 21)	229.136	229.136
Outros ativos não correntes	6.777.734	4.914.177
Correntes		
Valores a receber correntes (Nota 24)	285.359.246	270.639.851
Instrumentos financeiros derivados (Nota 24)	3.650.428	-
Depósitos bancários e aplicações de tesouraria	205.895.059	602.560.401
	501.911.603	878.343.565
Exposição ao Risco de crédito fora de balanço		
Garantias prestadas (Nota 39)	22.148.954	16.565.918
	22.148.954	16.565.918

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 2015						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	-	190.602.303	657.831.362	212.780.375	1.061.214.040
Papel comercial	242.107	467.671	160.935.884	450.142.272	-	611.787.933
Empréstimos bancários	34.133.474	26.019.892	84.375.685	262.152.840	70.680.329	477.362.219
Credores de locação financeira	78.224	156.448	838.361	2.493.065	790.274	4.356.372
Outros empréstimos	86.863.674	69.409.181	2.587.828	2.326.450	-	161.187.132
Instrumentos financeiros derivados	-	-	640.982	3.837.017	-	4.477.999
Valores a pagar e outros passivos	363.088	330.686	881.830	1.576.955	-	3.152.559
Total passivos	121.680.567	96.383.878	440.862.871	1.380.359.961	284.250.978	2.323.538.255
A 31 de dezembro de 2014						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	322.460	479.551.764	43.561.012	648.392.083	442.154.097	1.613.981.416
Papel comercial	43.579.878	216.899	129.966.067	95.410.892	20.371.656	289.545.392
Empréstimos bancários	4.868.544	9.105.100	52.855.313	183.832.818	46.004.114	296.665.889
Credores de locação financeira	80.369	155.269	865.434	3.305.282	1.041.239	5.447.593
Outros empréstimos	371.925	226.771	2.754.959	5.641.512	-	8.995.167
Instrumentos financeiros derivados	-	407.410	10.607.527	8.483.036	-	19.497.973
Valores a pagar e outros passivos	82.775.572	86.980.001	16.485.840	1.444.899	-	187.686.312
Total passivos	131.998.748	576.643.214	257.096.152	946.510.522	509.571.106	2.421.819.742

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 736.308.629 e Euros 758.311.960 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 florestal

No final de 2015 o grupo Portucel Soporcel geria mais de 120 milhares de hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores por 1.373 Unidades de Gestão em 167 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 73% desta área, designadamente a espécie *Eucalyptus globulus*, considerada como detentora de fibra ideal para papéis de alta qualidade.

O Grupo tem ainda sob gestão, numa fase de arranque das operações de silvicultura, 356.210 hectares localizadas em Moçambique, dos quais se encontravam preparados para plantar 47 milhares de hectares e plantados 6,9 milhares de hectares, nas províncias de Manica e Zambézia, concessionadas ao abrigo do protocolo de investimento assinado com o Governo Moçambicano.

A maioria 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 apenas cerca de 3% da área da floresta portuguesa representa todavia 48% de toda a área certificada de acordo com as normas PEFC e de 33% de toda a área certificada de acordo com as normas FSC.

A este nível os principais riscos associados ao sector são o risco associado à capacidade produtiva das explorações e o risco de incêndios, bem como o risco regulatório, atendendo à revisão anunciada pelo Governo do regime jurídico aplicável às ações de arborização e rearborização com recurso a espécies florestais estabelecido no Decreto-Lei nº 96/2013, de 19 de julho.

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 infraestruturas 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 Portucel conta ainda com um instituto de investigação, o RAÍZ, que desenvolve a sua atividade em 3 linhas principais: Investigação Aplicada, Consultoria e Formação. Na área da investigação florestal, o RAÍZ 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.

A atividade do Grupo Portucel encontra-se exposta aos riscos relacionados com incêndios florestais, que se traduzem:

- 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 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 Portucel 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 Euros 3 milhões, 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 mais de 210 mil hectares de floresta em Portugal.

Riscos associados à produção e comercialização de pasta branqueada de eucalipto BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) e de papel UWF (papéis finos de impressão e escrita não revestidos) e Tissue

Abastecimento de matérias-primas

O auto-abastecimento de madeira para produção de BEKP é inferior a 20% às necessidades do Grupo, pelo que o Grupo tem necessidade de recorrer à compra de madeira no mercado, ibérico 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 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 de pinhal e eucaliptal está sujeita à autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das atuais áreas estão dependentes da decisão dos proprietários florestais, que se estimam em cerca de 400.000, dos normativos aplicáveis e da celeridade das entidades competentes, bem como da volatilidade do regime jurídico. Veja-se o caso do Decreto-Lei nº 93/2013 de 19 de julho, cuja revisão se anuncia para 2016.

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, proveniente de países africanos ou da América Latina.

Relativamente à importação de madeira, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo, afastados dos centros fabris de Cacia e da Figueira da Foz. 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 nesses produtos.

A reduzida expressão desta madeira para além da que é obtida das matas geridas diretamente pelo Grupo tem significado uma escassez de oferta, a que o Grupo tem respondido com um aumento do preço oferecido por esta madeira, comparativamente à madeira originária de matas não certificadas, através de um prémio de certificação, iniciativa pioneira do Grupo.

Tendo presente o Valor Acrescentado Nacional quase sem paralelo na economia portuguesa, nas componentes direta e indireta, da fileira florestal do eucalipto, assim como o montante de exportações e o volume de emprego criado e a procura crescente de material lenhoso de eucalipto, dificilmente satisfeita pela floresta nacional, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que, enquanto não aumentar significativamente a oferta interna deste tipo de material lenhoso em condições economicamente viáveis, a utilização de biomassa para fins energéticos não prevaleça sobre a utilização de madeira de eucalipto para a produção de bens transacionáveis.

Em 31 de dezembro de 2015, um agravamento de 10% no custo do m3 de madeira de eucalipto consumida na produção de BEKP teria representado um impacto negativo nos resultados operacionais do Grupo de cerca de Euros 29.700.000 (2014: Euros 31.400.000).

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.

O Grupo procura mitigar estes riscos mediante um *sourcing* pró-ativo, que procura a identificação de fontes de abastecimento dispersas geograficamente, procurando ainda assegurar contratos 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, é significativa. Ao longo dos últimos anos têm sido feitos investimentos no processo produtivo tendentes à redução da utilização deste recurso no processo, que se reduziu mais de 20% entre 2005 e 2015. Para além disso, os níveis de tratamento de efluentes são igualmente relevantes, tendo os volumes de efluentes reduzido entre 2005 e 2015 mais de 13%, fruto de investimento de melhoria de processo tendentes à minimização do impacto ambiental do Grupo.

Preço de mercado da 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 BEKP, de papel UWF e *Tissue* pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado de BEKP, 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 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.

Em 31 de dezembro de 2015, uma degradação de 10% no preço por tonelada de BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF e *Tissue* vendidos pelo Grupo no exercício teria representado um impacto negativo nos seus resultados operacionais de cerca de Euros 13.900.000 e de Euros 63.300.000, respetivamente (2014: Euros 11.400.000 e Euros 58.500.000, 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 BEKP e de papel UWF e *Tissue* nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo. A procura de BEKP produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de BEKP do Grupo são produtores de papel.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, relacionada com fatores macroeconómicos e com o uso de material de cópia e impressão. Uma quebra da economia e o aumento do desemprego, a nível mundial, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura do papel de impressão e escrita e por essa via afetar o desempenho do Grupo.

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 é dependente do abastecimento constante de energia elétrica e vapor. Para tal, o Grupo dispõe de diversas unidades de Cogeração, que asseguram este abastecimento, tendo sido previstas redundâncias entre as diversas unidades geradoras por forma a mitigar o risco de eventuais paragens não planeadas dessas unidades nas fábricas de pasta e papel. O excesso de produção face às necessidades de consumo é vendido no mercado a tarifas reguladas no período de 15 anos seguinte às instalações. Findo esse período as tarifas definidas não compensam a produção para mercado, pois são inferiores àquelas a que o Grupo compra energia elétrica, o que se pode comprovar pela redução verificada nos réditos deste segmento.

Risco país – Moçambique

À medida que o projeto de investimento em Moçambique cresce, a exposição ao risco específico deste país aumenta.

A exposição a este risco 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.

Refira-se que, no período de 12 meses findo em 31 de dezembro de 2015, as despesas incorridas neste projeto ascendiam a 54 milhões de euros (31 de dezembro de 2014: 28 milhões de euros), essencialmente associados a atividades de plantação, preparação de terrenos, com a construção do que é hoje o maior viveiro florestal de África e com a identificação de espécies de eucalipto com viabilidade industrial nas áreas concessionadas ao Grupo pelo Estado Moçambicano.

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 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.

O Grupo vende cerca de 63% do papel que produz na Europa, detendo quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa do Sul e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus. O Grupo tem ainda uma presença importante nos EUA, equivalente a cerca de metade de todos os outros mercados (*overseas*), pese embora a imposição de tarifas *anti-dumping* decorrentes da sua força no mercado doméstico (Portugal), que representa cerca de 5% das vendas de papel.

Concentração da carteira de clientes

Em 31 de dezembro de 2015, os 10 principais grupos de clientes de BEKP do Grupo representavam 14% da produção de BEKP do período e 76% das vendas externas de BEKP. Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da 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 BEKP.

Em 31 de dezembro de 2015, os 10 principais grupos de clientes de papéis UWF do Grupo representavam 53% das vendas daquele produto no período, muito embora os 10 principais clientes individuais não excedam 26% das vendas totais. 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 cerca de 123 países e 700 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 53,7 milhões de Euros no ano de 2015, com um crescimento de 10% face ao período homólogo de 2014. 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 56% das vendas totais.

Com a entrada em linha de funcionamento dos novos equipamentos, pertencentes ao investimento na 2ª máquina de papel *Tissue* efetuado em 2015, o Grupo acredita que irá expandir a sua atividade comercial essencialmente virada ao mercado externo, nomeadamente Espanha e restante Europa Ocidental.

Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo na área ambiental. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor.

Em setembro 2014 foi aprovado o BREF (Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência para o sector – BREF. Decisão de execução da Comissão 2014/687/EU) para os sectores da pasta e do papel que contém os novos limites e requisitos para estes setores, 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, aguardando-se que esta seja aprovada formal e politicamente no início de 2017. A publicação deste documento terá um impacto nos equipamentos do grupo, nomeadamente nas caldeiras e instalações de combustão, que estarão abrangidas pela nova legislação a ser publicada, obrigando a novos investimentos.

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, 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 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, recentemente 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 CO2.

A manter-se esta tendência, esta evolução trará eventualmente 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.

Em 2015 foi analisado e estabelecido um plano estratégico ambiental que visa a adaptação do grupo Portucel Soporcel a um conjunto de novos e futuros requisitos na área ambiente, nomeadamente ao recentemente publicado 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.

O Plano Estratégico Ambiental visou para além das áreas ambiente reguladas por este documento, outras e foi possível verificar que o grupo Portucel Soporcel 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.

Riscos associados à produção de energia

A energia é uma atividade com importância no Grupo, que permite a utilização da biomassa gerada na produção de BEKP pelo Grupo, possibilitando ainda o abastecimento em regime de cogeração de energia térmica e elétrica para as fábricas de BEKP e de papéis UWF, possibilitando ainda, entre outros, aos fornecedores de madeira do grupo gerar um rendimento complementar com a venda de biomassa das suas explorações e contribuindo para a redução dos riscos de incêndio no país.

Atendendo à integração das unidades fabris do Grupo na produção de BEKP e de papéis UWF e como forma de potenciar a utilização da biomassa disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas pelo Grupo novas unidades de produção dedicada de energia elétrica a partir de biomassa.

Neste sector, o principal risco prende-se com o abastecimento de matéria-prima, e em concreto, a biomassa. O Grupo foi pioneiro e tem vindo a desenvolver um mercado de comercialização de biomassa, para abastecimento das centrais energéticas que possui. O desenvolvimento deste mercado numa fase anterior à do arranque das novas unidades de produção de energia permitiu-lhe assegurar uma rede de abastecimento de matéria-prima obtida de forma sustentável, que poderá vir a utilizar no futuro.

Conforme se referiu anteriormente, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que a biomassa seja encarada 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,

- 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;
- 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, uma das formas mais eficientes de produção de energia.

O Grupo representa uma parte relevante (4,8%) da energia produzida no país, tendo as unidades que detém e explora assistido à revisão dos preços de venda da energia elétrica, ao longo de um período que se iniciou de forma transitória em 2012 passando por 2020 e terminará em 2025. A consequência desta medida será a inviabilidade económica da operação enquanto tal, deixando ao longo do período acima referido de ser vendida à rede a energia que essas unidades geram (como já se verifica na Figueira da Foz), por deixar de ser economicamente justificável fazê-lo, passando sucessivamente a regime de autoconsumo após regimes transitórios aplicáveis a cada instalação.

Riscos associados ao transporte e logística

O Grupo Portucel exporta mais de 95% da sua produção pelo que os custos de transporte e logística têm um peso significativo na sua estrutura de custos. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no desempenho do Grupo.

Outros riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos 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.

O Grupo Portucel exporta mais de 95% da sua produção de papel UWF e cerca de 31% 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 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 atual conjuntura que tem motivado um forte declínio do setor, excessos de capacidade dos operadores nacionais em conjugação com importações provenientes do mercado espanhol, poderão afetar a performance nesse segmento.

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 comunitária e nacional tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo dos efluentes. O Grupo Secil respeita a legislação atualmente em vigor, tendo para isso realizado investimentos muito significativos nos últimos anos. Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à atual legislação, existe a possibilidade da Secil necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir eventuais novos limites venham a ser aprovados.

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 abates 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.

2.2.4 Riscos associados ao Grupo em geral

Legislação ambiental

O Grupo tem vindo a empreender uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada das emissões de CO2.

Por outro lado, cumprindo com o Dec. Lei 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.

Recursos humanos

A capacidade de o Grupo implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objetivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

Outros riscos

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos 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:

- Portos e caminhos-de-ferro;
- Vias de comunicação rodoviárias, em especial nos acessos às fábricas do Grupo;
- Ordenamento do território e incêndios florestais;
- Fraca produtividade das florestas nacionais;
- Falta de certificação da esmagadora maioria da floresta nacional.

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 Imparidade do *Goodwill*

O Grupo testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do *Goodwill*, que regista na sua Posição financeira consolidada, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 1.10. 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).

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 2015, sendo certo que já foram revistos pela ATA os exercícios até 2012, 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 2015, uma redução de 0,5% na taxa de desconto utilizada, implicaria um acréscimo nas responsabilidades assumidas de 13 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.

Em 31 de dezembro de 2015, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada de 7,4%, implicaria uma desvalorização deste ativo em 4,4 milhões de euros.

Para Moçambique o agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada, de 11,99%, implicaria uma desvalorização deste ativo em cerca de 197 mil Euros.

3.5 Reconhecimento de provisões e ajustamentos

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências. 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.

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

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2015, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	1.628.023.107	476.697.994	27.614.589	-	2.132.335.690
Resultados operacionais	267.581.540	23.420.966	5.011.612	(8.125.849)	287.888.269
Resultados financeiros líquidos (Nota 10)	(50.258.882)	(37.399.870)	(851.826)	(29.464.958)	(117.975.536)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	(4.287.184)	-	-	(4.287.184)
Imposto sobre o rendimento (Nota 11)	(31.629.009)	(3.683.227)	(404.551)	877.737	(34.839.050)
Lucros retidos do exercício	185.693.649	(21.949.315)	3.755.235	(36.713.070)	130.786.499
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(45.878.534)	(3.377.504)	(420)	-	(49.256.458)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	139.815.115	(25.326.819)	3.754.815	(36.713.070)	81.530.041
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.346.662.894	1.513.931.367	93.865.227	113.830.257	4.068.289.745
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 28)	50.934.325	23.486.104	60.113	-	74.480.542
Total dos Ativos por benefícios pós emprego (Nota 29)	3.755.326	-	-	-	3.755.326
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 19)	-	3.403.708	-	-	3.403.708
Total de Passivos segmentais	1.296.342.373	990.426.641	31.351.044	618.542.626	2.936.662.684
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 8)	136.987.485	59.095.584	2.952.140	225.492	199.260.701
Provisões líquidas (Nota 30)	(14.562.355)	2.872.432	109.297	2.589.999	(8.990.627)
Dispêndios em capital fixo (Nota 17)	148.455.971	25.993.102	4.395.623	74.384	178.919.080

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2014, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RESULTADOS					
Réditos	1.542.279.415	429.556.788	26.319.691	-	1.998.155.894
Resultados operacionais	203.005.028	24.386.156	1.271.879	(2.627.968)	226.035.095
Resultados financeiros líquidos (Nota 10)	(34.152.250)	(14.691.141)	(1.082.364)	(53.950.982)	(103.876.737)
Resultados de Associadas e Empreendimentos Conjuntos	-	26.109	-	-	26.109
Imposto sobre o rendimento (Nota 11)	8.026.349	5.241.439	371.721	16.442.794	30.082.303
Lucros retidos do exercício	176.879.127	14.962.563	561.236	(40.136.156)	152.266.770
Lucros retidos do exercício - Atribuível a Interesses não controlados	(33.287.124)	(6.181.737)	(63)	-	(39.468.924)
Lucros retidos do exercício - Atribuível aos acionistas da Semapa	143.592.003	8.780.826	561.173	(40.136.156)	112.797.846
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Ativos segmentais	2.634.596.448	1.194.801.758	91.643.716	183.602.565	4.104.644.487
Total dos Ativos por impostos diferidos (Nota 28)	23.418.573	12.120.684	34.629	24.143.661	59.717.547
Total dos Ativos por benefícios pós emprego (Nota 29)	1.477.709	-	-	-	1.477.709
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos (Nota 19)	-	87.086.273	-	-	87.086.273
Total de Passivos segmentais	1.333.804.313	587.427.930	32.881.830	913.707.561	2.867.821.634
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade (Nota 8)	126.773.895	42.568.263	2.587.038	358.379	172.287.575
Provisões líquidas (Nota 30)	(1.336.655)	7.465.205	(7.055)	5.510.000	11.631.495
Dispêndios em capital fixo (Nota 17)	53.048.639	16.682.119	5.575.887	103.925	75.410.570

Segmentos geográficos

2015	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	325.455.317	172.829.117	22.297.754	520.582.188	24,41%
Resto da Europa	884.577.342	4.840.883	5.210.225	894.628.450	41,96%
América	219.716.825	46.358.484	-	266.075.309	12,48%
África	153.958.989	157.091.442	106.610	311.157.041	14,59%
Ásia	43.879.958	95.578.068	-	139.458.026	6,54%
Oceania	434.676	-	-	434.676	0,02%
	1.628.023.107	476.697.994	27.614.589	2.132.335.690	100,00%

2014	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	226.565.846	147.106.104	19.280.164	392.952.114	19,67%
Resto da Europa	959.585.168	3.386.455	6.773.738	969.745.361	48,53%
América	187.818.459	23.693.529	-	211.511.988	10,59%
África	126.115.295	165.675.045	265.789	292.056.129	14,62%
Ásia	41.971.590	89.695.655	-	131.667.245	6,59%
Oceania	223.057	-	-	223.057	0,01%
	1.542.279.415	429.556.788	26.319.691	1.998.155.894	100,00%

Os réditos apresentados nos diversos segmentos de negócio correspondem a réditos gerados com clientes externos com base no país de destino dos produtos e serviços comercializados pelo Grupo, não representando nenhum dos quais, individualmente, 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

5. Outros proveitos

No exercício de 2015 e 2014, a rubrica Outros proveitos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Subsídios - Licenças de emissão CO2	15.319.904	14.266.181
Reversão de ajustamentos (Nota 22)	2.168.234	1.493.080
Alienação de licenças de emissão	1.602.000	1.561.769
Proveitos suplementares	645.536	1.437.764
Ganhos na alienação de ativos não correntes	2.863.693	1.481.070
Ganhos em existências	2.864.009	1.014.128
Ganhos na alienação de ativos correntes	10.937	26.006
Subsídios à exploração	364.818	453.104
Trabalhos para a própria empresa	17.058.604	22.119.246
Proveitos com tratamento de resíduos	468.897	956.663
Outros proveitos operacionais	14.981.482	14.242.372
	58.348.114	59.051.383

Em 31 de dezembro de 2015, os Trabalhos para a própria empresa incluem Euros 16.940.059 (31 de dezembro de 2014: Euros 21.641.617) referentes à preparação de terreno para florestação no projeto Moçambique, capitalizados nos termos da política descrita na Nota 1.11.

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO2 corresponde ao reconhecimento do subsídio, originado na atribuição de licenças a título gratuito (Nota 1.6.1).

6. Gastos e perdas

No exercício de 2015 e 2014, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(849.960.294)	(814.782.892)
Materiais e serviços consumidos		
Energia e fluídos	(156.266.600)	(163.994.728)
Transporte de Mercadorias	(178.563.823)	(190.968.064)
Trabalhos especializados e Honorários	(112.350.885)	(96.831.839)
Conservação e reparação	(57.332.652)	(54.056.011)
Seguros	(12.052.498)	(13.270.231)
Subcontratos	(4.346.067)	(8.329.791)
Outros	(75.645.194)	(58.025.002)
	(596.557.719)	(585.475.666)
Variação da produção	22.301.850	(13.436.632)
Gastos com o Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais (Nota 7)	(22.893.906)	(11.765.345)
Outras remunerações	(145.631.316)	(128.585.112)
Pensões (Nota 29)	(17.513.653)	(6.589.036)
Outros gastos com o pessoal	(58.785.162)	(47.742.144)
	(244.824.037)	(194.681.637)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(715.816)	(708.031)
Donativos	(2.176.919)	(1.750.723)
Gastos com emissões de CO2	(17.547.630)	(16.466.535)
Imparidades em existências e dívidas a receber (Nota 22)	(5.459.704)	(6.534.927)
Perdas em existências	(4.016.034)	(1.920.435)
Impostos indiretos e Taxas	(8.779.652)	(7.687.521)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(603.611)	(1.449.611)
Outros gastos operacionais	(7.213.400)	(4.988.619)
	(46.512.766)	(41.506.402)
Provisões líquidas	8.990.627	(11.631.495)
Total dos Gastos e Perdas	(1.706.562.339)	(1.661.514.724)

A rubrica Outros gastos com o pessoal, no exercício de 2015 e 2014, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Outros gastos com Pessoal		
Contribuições para a Segurança social	(31.811.485)	(29.456.610)
Seguros	(3.629.601)	(3.731.156)
Gastos de ação social	(6.317.021)	(5.810.447)
Outros gastos com pessoal	(17.027.055)	(8.743.931)
	(58.785.162)	(47.742.144)

7. Remuneração dos órgãos sociais

No exercício de 2015 e 2014, a rubrica Remunerações dos Órgãos Sociais, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Membros do Conselho de Administração da Semapa	9.600.599	5.514.431
Gratificações de balanço reclassificadas para gastos com pessoal (Nota 14)	2.377.075	-
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	10.916.232	6.250.914
	22.893.906	11.765.345

Em 2015, o montante de Euros 2.377.075 de gratificações de balanço, reclassificadas para gastos com pessoal, corresponde às gratificações deliberadas na Assembleia Geral de aprovação de contas de 2014, realizada a 30 de abril de 2015 (Nota 14). Tendo em consideração que a deliberação ocorreu após a data em que as demonstrações financeiras consolidadas de 2014 foram autorizadas para emissão, e de acordo com o preconizado no normativo internacional, as gratificações de balanço foram reclassificadas para os custos com pessoal do exercício, em 2015. A comparabilidade da rubrica Remunerações dos Membros do Conselho de Administração da Semapa, entre os dois exercícios, encontra-se assim afetada na medida em que, caso o montante pago através de gratificações de balanço tivesse sido registado no exercício de 2014, o montante evidenciado nessa rubrica referente ao exercício de 2014 ascenderia a Euros 7.891.506.

Adicionalmente, ao aumento verificado nas remunerações dos órgãos sociais da Empresa e dos demais órgãos sociais de outras empresas do Grupo decorre essencialmente do reforço do número de membros que compõem os diversos conselhos de administração.

8. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

No exercício de 2015 e 2014, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Depreciações de Ativos Tangíveis		
Terrenos	(4.371.962)	(3.479.868)
Recuperação ambiental e paisagística	(115.672)	(116.393)
Edifícios	(18.799.172)	(17.594.847)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(170.726.272)	(156.092.551)
Subsídios ao Investimento	6.699.612	6.342.325
	(187.313.466)	(170.941.334)
Amortizações e imparidades em Ativos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(32.522)	(27.930)
Marcas (Nota 16)	(11.075.942)	-
Licenças de emissão de CO2	(144.997)	70.202
	(11.253.461)	42.272
Perda em ativos detidos para venda	(50.006)	(60.016)
Amortizações de propriedades de investimento	(18.791)	(18.791)
(Perdas) / Reversões por imparidade em ativos tangíveis		
Terrenos	(197.610)	(105.316)
Edifícios	(302.727)	382.061
Equipamento Básico	930.890	(1.063.032)
Imobilizado em curso	(1.778.035)	(523.419)
	(1.347.482)	(1.309.706)
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	722.505	-
	722.505	-
	(199.260.701)	(172.287.575)

9. Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos

No exercício de 2015 e 2014, o Grupo apropriou-se de resultados em empresas associadas e empreendimentos conjuntos conforme segue:

Valores em Euros	2015	2014
Empreendimentos Conjuntos		
Supremo Cimentos, S.A.	(5.551.271)	(883.384)
Associadas		
Setefrete, SGPS, S.A.	1.159.706	723.055
J.M.J. - Henriques, Lda.	(1.717)	(1.660)
Ave-Gestão Ambiental e Val. Energética, S.A.	106.098	149.764
Sociedade de Inertes, Lda.	-	38.334
	(4.287.184)	26.109

O resultado apropriado da participada Supremo Cimentos diz respeito à apropriação de 50% do seu resultado do primeiro semestre de 2015 pela aplicação do método da equivalência patrimonial. Em virtude da aquisição dos restantes 50% por parte do Grupo, ocorrida no final do mês de junho, esta passou a ser incorporada nas contas consolidadas pelo método integral com referência a 30 de junho de 2015.

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 2015 e 2014, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 35)	(14.269)	(347.181)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 35)	(5.144)	-
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(76.450.434)	(91.601.898)
Juros obtidos com empréstimos a associadas e empre. Conjuntos (Nota 35)	712	2.111.120
Outros juros obtidos	6.909.475	4.216.153
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda (Nota 21)	-	(146.429)
Ativos financeiros ao justo valor em resultados (Nota 20)	(108.517)	(31.438)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 34)	(19.794.003)	(4.468.837)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação (Nota 34)	924.788	(1.680.808)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(12.377.410)	(11.269.780)
Reembolso antecipado de financiamento obrigacionista	(14.625.021)	-
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(1.702.692)	(767.453)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	87.191	862.522
Outros custos e perdas financeiros	(892.939)	(942.537)
Outros proveitos e ganhos financeiros	72.727	189.829
	(117.975.536)	(103.876.737)

Tal como comunicado ao mercado, a subsidiária Portucel procedeu ao reembolso antecipado parcial, no montante de 200 milhões de euros, do empréstimo obrigacionista de 350 milhões de euros denominado *Senior Notes* 5,375%, o que implicou o reconhecimento imediato em resultados do custo associado ao reembolso das obrigações, de Euros 14.625.021.

A rubrica Ativos financeiros ao justo valor em resultados corresponde aos ganhos e perdas resultantes da alteração no justo valor verificada nos títulos cotados detidos pelo Grupo, conforme descrito na Nota 20.

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.

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 2015, 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 Portucel integraram igualmente o RETGS dominado pela Semapa no exercício de 2014 e até 30 de junho de 2015 passando a integrar um RETGS autónomo a partir de 1 de julho de 2015. Esta alteração decorreu da OPT ocorrida em julho de 2015 (Nota 1.2), da qual resultou uma redução da percentagem de participação direta e indireta detida nesta subsidiária passando esta a situar-se abaixo dos 75% legalmente exigidos.

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, 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.

No exercício de 2015 e 2014 a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2015	2014
Imposto corrente	(47.843.783)	(13.461.483)
Provisões líquidas para Impostos	(1.489.667)	40.632.950
Imposto diferido	14.494.400	2.910.836
	(34.839.050)	30.082.303

A reconciliação da taxa efetiva de imposto, no exercício de 2015 e 2014, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Resultado antes de impostos	165.625.549	122.184.467
Imposto esperado	37.265.749	29.935.194
Derrama estadual	7.678.340	9.283.778
Diferenças (a)	(4.401.018)	8.294.827
Imposto relativo a exercícios anteriores	2.396.511	(26.001.146)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(34.549.383)	(36.041.557)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	34.926.345	28.726.424
Imparidades e reversão de provisões	(2.853.920)	(19.585.378)
Efeito de taxa de imposto	(1.388.149)	(24.943.384)
Provisão para imposto corrente	6.264.166	3.928.859
Benefícios fiscais	(13.691.838)	(83.099)
Outros ajustamentos à coleta	3.192.247	(3.596.821)
	34.839.050	(30.082.303)
Taxa efetiva de imposto	21,03%	-24,62%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	4.287.184	(26.109)
Mais / (Menos) valias fiscais	87.977.149	(321.025.819)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(119.942.630)	320.328.181
Imparidades e provisões tributadas	12.330.502	17.688.914
Benefícios fiscais	(2.386.320)	(5.850.495)
Redução de provisões tributadas	(11.971.077)	(3.225.071)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	1.910.953	17.915.382
Benefícios a empregados	2.426.738	(688.538)
Outros	5.807.422	8.739.990
	(19.560.079)	33.856.435
Impacto fiscal (2015: 22,5% e 2014: 24,5%)	(4.401.018)	8.294.827

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas do grupo e associadas, 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 dois anos ou representem uma percentagem inferior a 5% do capital social.

Com referência a 1 de julho de 2015, todas as empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante, bem como as empresas que integram o grupo fiscal dominado pela Portucel, alteraram o seu período de tributação, o qual até então correspondia ao período contabilístico e ano civil, para o período que se inicia em 1 de julho de cada ano e termina em 30 de junho do ano seguinte.

12. Lucros retidos por ação

Não existem Instrumentos financeiros convertíveis sobre as ações da Semapa, pelo que não existe diluição dos lucros retidos.

Valores em Euros	2015	2014
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	81.530.041	112.797.846
Número médio ponderado de ações	95.945.583	112.884.470
Lucros retidos básico por ação	0,850	1,014
Lucros retidos diluído por ação	0,850	1,014

Relativamente ao resultado líquido do exercício de 2015 da Semapa SGPS, S.A., apurado em base individual e em conformidade com o normativo SNC (Nota 44), o Conselho de Administração propõe a distribuição de um dividendo bruto por ação em circulação de Euros 0,329/ação.

13. Interesses não controlados

No exercício de 2015 e 2014, os Interesses não controlados evidenciados na Demonstração dos resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	Resultado	
	2015	2014
Portucel, S.A.	45.517.231	33.284.403
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	7.172	2.721
Portucel Moçambique	354.130	-
Grupo Secil Betões e Inertes	12.835	(7.614)
Société des Ciments de Gabés	(21.052)	142.776
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	87.061	94.566
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	(3.244.793)	(2.618.003)
Ciments de Sibline, S.A.L.	6.504.265	8.566.966
Grupo Cimentos Madeira	29.024	23.711
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	122	261
Outros	10.463	(20.863)
	49.256.458	39.468.924

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os Interesses não controlados evidenciados na Demonstração da Posição financeira consolidada detalham-se como segue:

Valores em Euros	Capitais Próprios	
	31-12-2015	31-12-2014
Portucel, S.A.	318.741.724	244.605.787
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	242.425	235.255
Portucel Moçambique	8.379.878	-
Grupo Secil Betões e Inertes	70.521	57.686
Société des Ciments de Gabés	1.167.373	1.265.100
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	455.823	518.762
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	(441.657)	2.957.344
Ciments de Sibline, S.A.L.	80.385.115	80.304.435
Grupo Cimentos Madeira	5.138.167	5.339.388
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	6.987	6.568
Outros	1.143.099	1.134.089
	415.289.455	336.424.414

Em 2014, o Grupo Portucel 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 meticais, no qual o IFC subscreveu, embora ainda não tenha realizado, 332.798 milhões de meticais, correspondentes a 19,8% do capital.

Por se encontrarem concretizadas a generalidade das condições para a realização desse aumento de capital, que o Grupo realizou na sua quota-parte pela incorporação de créditos sobre a sociedade, este foi reconhecido nas presentes Demonstrações Financeiras, tendo assim sido reconhecidos os interesses não controlados correspondentes.

A movimentação dos interesses não controlados por segmento de negócio no exercício de 2015 e 2014, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2014	251.262.730	78.004.586	6.502	329.273.818
Aquisições/(Alienações)	(1.805.914)	15.432	-	(1.790.482)
Dividendos	(37.779.790)	(2.339.345)	-	(40.119.135)
Reserva de conversão cambial	380.390	9.688.907	-	10.069.297
Instrumentos financeiros	(478.378)	-	-	(478.378)
Ganhos e perdas atuariais	(19.113)	25.467	-	6.354
Outros movimentos nos CP's	(6.010)	25	-	(5.985)
Resultado do exercício	33.287.126	6.181.732	66	39.468.924
Saldo em 31 de dezembro de 2014	244.841.042	91.576.804	6.568	336.424.414
Aquisições/(Alienações)	132.461.706	(222.601)	-	132.239.105
Dividendos	(98.167.519)	(13.207.278)	-	(111.374.797)
Reserva de conversão cambial	1.334.728	6.402.602	-	7.737.330
Instrumentos financeiros	406.445	-	-	406.445
Ganhos e perdas atuariais	(375.687)	(7.896)	-	(383.583)
Outros movimentos nos CP's	984.778	(694)	(1)	984.083
Resultado do período	45.878.534	3.377.504	420	49.256.458
Saldo em 31 de dezembro de 2015	327.364.027	87.918.441	6.987	415.289.455

O aumento verificado nos interesses não controlados afetos ao segmento da Pasta e Papel corresponde essencialmente ao incremento na quota-parte destes no capital da subsidiária Portucel, decorrente da operação de troca de ações conforme descrito na Nota 1.2.

14. Aplicação do lucro retido do exercício anterior

Em conformidade com as deliberações tomada pela Assembleia Geral anual de aprovação de contas, os resultados dos exercícios de 2014 e 2013, foram aplicados como segue:

Valores em Euros	<i>Aplicação do lucro retido do exercício de:</i>	
	2014	2013
Distribuição de dividendos	39.939.176	37.477.644
Gratificações de balanço	2.602.602	-
Outras reservas	70.256.068	108.647.828
Lucros retidos consolidados do exercício	112.797.846	146.125.472
Dividendos por ação em circulação	0,3750	0,3320

A reserva legal encontra-se constituída pelo seu limite máximo.

Na Assembleia Geral Anual da sociedade, que teve lugar no dia 30 de abril de 2015, foi deliberada a distribuição de dividendos correspondentes a Euros 0,375 por ação, num total de Euros 39.939.176.

Foi igualmente deliberado afetar um montante de até Euros 2.800.000 do resultado do exercício de 2014 à participação dos Administradores e demais trabalhadores nos lucros do exercício. Nesse contexto, foi pago aos membros do Conselho de Administração da sociedade um montante total de Euros 2.377.075 (Nota 7) e Euros 225.527 aos restantes colaboradores.

Adicionalmente, na Assembleia Geral Extraordinária da sociedade, que teve lugar no dia 18 de dezembro de 2015, foi deliberada a distribuição de reservas livres correspondentes a Euros 0,75 por ação, num total de Euros 61.229.995 (Nota 27).

15. Goodwill

No exercício de 2015 e 2014, a movimentação ocorrida no *Goodwill* detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Valor líquido no início	296.680.236	296.680.236
Variação de perímetro	27.436.872	-
Aquisições	37.681.421	-
Alienações	(13.240.613)	-
Ajustamento Cambial	(12.914.546)	-
Saldo Final	335.643.370	296.680.236

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade (Nota 22)

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	31-12-2015	31-12-2014
Cimento e Derivados	176.312.908	124.692.243
Pasta e Papel	122.907.528	135.565.059
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	335.643.370	296.680.236

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. Os cálculos tiveram por base o desempenho histórico destas unidades assim como as expectativas de desenvolvimento dos seus negócios com a atual estrutura produtiva, tendo sido utilizados os orçamentos para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos.

Os principais pressupostos utilizados para efeitos de testes de imparidade, nestas UGC's, foram os seguintes:

Segmento de negócio	Taxa de Juro sem risco	Taxa WACC	Tx Cresci/º na perp.	Taxa de Imposto
Pasta e Papel				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,79%	-	29,50%
Perpetuidade	0,65%	6,79%	1,00%	29,50%
Cimentos e derivados				
Portugal				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,41%	-	27,50%
Perpetuidade	0,65%	6,41%	1,75%	27,50%
Madeira				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,63%	-	21,50%
Perpetuidade	0,65%	6,63%	1,75%	21,50%
Tunísia				
Período de Planeamento explícito	0,65%	7,94%	-	25,00%
Perpetuidade	0,65%	7,94%	1,75%	25,00%
Libano				
Período de Planeamento explícito	0,65%	10,45%	-	15,00%
Perpetuidade	0,65%	10,45%	1,75%	15,00%
Angola				
Período de Planeamento explícito	0,65%	11,48%	-	30,00%
Perpetuidade	0,65%	11,48%	1,75%	30,00%
Brasil				
Período de Planeamento explícito	0,65%	10,19%	-	34,00%
Perpetuidade	0,65%	7,82%	1,75%	34,00%
Ambiente				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,56%	-	25,50%
Perpetuidade	0,65%	6,56%	1,25%	25,50%

Em resultado dos testes de imparidade efetuados, e respetivas análises de sensibilidade aos principais pressupostos assumidos, não foram identificadas perdas por imparidade no *Goodwill* afeto às unidades geradoras de caixa.

Variação de perímetro

Integração da AMS BR

No início de fevereiro de 2015 o Grupo Portucel concretizou a aquisição do capital da AMS BR Star Paper, S.A., empresa produtora de papel no segmento do *Tissue*, sediada em Vila Velha de Ródão.

O exercício de afetação dos justos valores aos ativos e passivos desta subsidiária, com referência a 1 de janeiro de 2015, havia sido efetuado de forma preliminar no primeiro trimestre de 2015 tendo no entanto sido revisto, exercício do qual resultou o apuramento de uma diferença de aquisição/*goodwill* final, cujo detalhe se apresenta como segue:

Valores em Euros	Apuramento do Goodwill AMS BR	
	Final	Inicial
Valor de aquisição		
Ações	38.622.294	38.622.294
Créditos por prestações acessórias	2.327.500	2.327.500
Valor total de aquisição	40.949.794	40.949.794
Capitais próprios AMS em 01-01-2015 ajustados	38.039.211	17.284.378
% de ações adquiridas	100,00%	100,00%
Capitais próprios AMS adquiridos	38.039.211	17.284.378
Créditos (prestações acessórias) adquiridos	2.327.500	2.327.500
Total de CP's + créditos adquiridos	40.366.711	19.611.878
Diferença (GW) de aquisição	583.082	21.337.916

Integração da Supremo Cimentos

No final do mês de junho de 2015, a subsidiária brasileira, NSOSPE, SA, adquiriu 50% do capital da Supremo Cimentos, S.A., aquisição após a qual, o Grupo passou a controlar 100% do capital desta participada (até então o controlo era partilhado conjuntamente com 3 acionistas brasileiros).

Desta forma, o Grupo procedeu ao apuramento das diferenças de aquisição com referência a 30 de junho e que se detalha como segue:

Valores em Reais	Supremo Cimentos
Valor total de aquisição (50%)	290.784.722
Capitais próprios Supremo em 30-06-2015	324.114.388
% de ações adquiridas	50,00%
Capitais próprios Supremo adquiridos	162.057.194
Total de Capitais Próprios adquiridos	162.057.194
Diferença (GW) de aquisição (Reais)	128.727.528
Câmbio EUR/BRL em 30-06-2015	3,470
Diferença (GW) de aquisição (Euros)	37.098.339

Os ativos e passivos integrados destas duas subsidiárias, que constituem a variação de perímetro do exercício, detalham-se como segue:

Valores em Euros	Variação de perímetro		
	Supremo	AMS BR	Total
Ativos não correntes			
Outros ativos intangíveis	26.549.889	288.276	26.838.165
Terrenos, edifícios e equipamentos	346.125.238	45.235.000	391.360.238
Propriedades de Investimento	-	428.484	428.484
Ativos por impostos diferidos	6.605.900	-	6.605.900
Outros ativos não correntes	1.915.677	5.952.483	7.868.160
Ativos correntes			
Existências	7.454.470	7.631.176	15.085.646
Estado	8.108.812	715.326	8.824.138
Outros valores a receber correntes	5.098.447	14.593.916	19.692.363
Caixa e equivalentes de caixa	1.926.505	9.739.020	11.665.525
Passivos não correntes			
Passivos remunerados	(118.967.665)	(33.806.543)	(152.774.208)
Passivos por impostos diferidos	(32.478.894)	-	(32.478.894)
Valores a pagar a acionistas	(50.028.145)	-	(50.028.145)
Outros passivos não correntes	(38.731.306)	(1.452.888)	(40.184.194)
Passivos correntes			
Estado	(2.216.778)	(85.051)	(2.301.829)
Passivos remunerados	(46.149.400)	(7.852.095)	(54.001.495)
Outros valores a pagar correntes	(21.805.334)	(1.020.393)	(22.825.727)
Total de ativos e passivos identificáveis	93.407.415	40.366.711	133.774.126
Patrimônio líquido adquirido	46.703.707	40.366.711	87.070.418
Goodwill	37.098.339	583.082	37.681.421
Valor total de aquisição	83.802.047	40.949.793	124.751.840

16. Outros ativos intangíveis

No exercício de 2015 e 2014, o movimento na rubrica Outros ativos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Marcas	Despesas de investigação e de desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Imobilizações em curso	Total
Valor Bruto						
Saldo a 1 de janeiro de 2014	255.662.750	11.737	251.596	14.585.027	24.436	270.535.546
Aquisições/Atribuições	-	-	-	20.957.864	30.340	20.988.204
Alienações	-	-	-	(1.985.025)	-	(1.985.025)
Regularizações, transferências e abates	-	-	22.226	(12.705.121)	(22.228)	(12.705.123)
Ajustamento cambial	3.247.380	-	-	-	-	3.247.380
Saldo a 31 de dezembro de 2014	258.910.130	11.737	273.822	20.852.745	32.548	280.080.982
Variação de perímetro	26.549.889	-	-	288.276	-	26.838.165
Aquisições/Atribuições	-	-	-	21.158.004	20.361	21.178.365
Alienações	-	-	-	(1.384.000)	-	(1.384.000)
Regularizações, transferências e abates	-	-	(58.879)	(16.775.571)	(49.065)	(16.883.515)
Ajustamento cambial	(1.602.282)	-	-	(13.618)	-	(1.615.900)
Saldo a 31 de dezembro de 2015	283.857.737	11.737	214.943	24.125.836	3.844	308.214.097
Amort. acumuladas e perdas por imparidade						
Saldo a 1 de janeiro de 2014	-	(10.844)	(212.725)	(432.181)	-	(655.750)
Amortizações e perdas por imparidade	-	-	(27.930)	70.202	-	42.272
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	361.977	-	361.977
Saldo a 31 de dezembro de 2014	-	(10.844)	(240.655)	(2)	-	(251.501)
Amortizações e perdas por imparidade	(11.075.942)	-	(32.522)	(144.997)	-	(11.253.461)
Regularizações, transferências e abates	-	-	58.879	119.498	-	178.377
Ajustamento cambial	(211.908)	-	-	-	-	(211.908)
Saldo a 31 de dezembro de 2015	(11.287.850)	(10.844)	(214.298)	(25.501)	-	(11.538.493)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2014	255.662.750	893	38.871	14.152.846	24.436	269.879.796
Valor líquido a 31 de dezembro de 2014	258.910.130	893	33.167	20.852.743	32.548	279.829.481
Valor líquido a 31 de dezembro de 2015	272.569.887	893	645	24.100.335	3.844	296.675.604

O montante apresentado na rubrica Marcas inclui:

Segmento da Pasta e Papel

- Euros 151.488.000, correspondente à valorização inicial apurada na avaliação efetuada por uma entidade especializada e independente, às marcas Navigator e Soporset, utilizando as respetivas projeções de fluxos de caixa atualizadas a uma taxa de desconto apropriada, na sequência da atribuição dos justos valores aos ativos e passivos do Grupo Portucel.

Segmento dos Cimentos

- Euros 121.081.887, correspondente à valorização inicial apurada na avaliação efetuada por uma entidade especializada e independente, às marcas Secil Portugal (Euros 71.700.000), Sibline (Líbano – Euros 18.555.554), Gabés (Tunísia – Euros 9.143.249), e Supremo (Brasil – Euros 21.683.084) utilizando as respetivas projeções de fluxos de caixa atualizadas a uma taxa de desconto apropriada, na sequência da atribuição dos justos valores aos ativos e passivos do Grupo Secil.

De salientar que o valor correspondente às marcas de cimento 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). 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.

Para efeitos de testes de imparidade às marcas, o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações efetuadas no exercício de 2015 às marcas do segmento da Pasta e Papel, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa Desconto	Taxa Imposto
Navigator	Europa	1,16%	8,70%	29,5%
	EUA	2,22%	8,70%	29,5%
Soporset	Europa	1,16%	8,70%	29,5%
	EUA	2,22%	8,70%	29,5%

* Incluindo Risco País

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações efetuadas no exercício de 2015 às marcas do segmento do Cimento e Derivados, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa Desconto	Taxa Imposto
Secil Portugal	Portugal	2,59%	6,41%	27,5%
Ciments de Sibline	Líbano	9,18%	11,81%	15,0%
Supremo Cimentos	Brasil	9,62%	14,31%	34,0%
Société des Ciments de Gabés	Tunísia	6,78%	10,15%	25,0%

* Incluindo Risco País

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 dos testes e respetivas análises de sensibilidade aos principais pressupostos assumidos foi identificada e registada uma perda por imparidade na marca Cimento – Ciments de Sibline (Líbano) no montante de Euros 11.075.942 (Nota 8).

17. Terrenos, edifícios e equipamentos

No decurso do exercício de 2015 e 2014, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e equipamentos, bem como nas respetivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2014	362.587.545	990.787.808	4.804.881.842	29.544.979	6.187.802.174
Varição de perímetro	-	-	(1.510.000)	614.010	(895.990)
Aquisições	2.922.164	1.727.815	6.390.668	64.369.923	75.410.570
Alienações	(86.721)	(141.970)	(9.583.263)	-	(9.811.954)
Regularizações, transferências e abates	1.829.544	(1.684.354)	31.544.181	(33.516.519)	(1.827.148)
Ajustamento cambial	2.854.345	6.510.403	19.643.904	690.398	29.699.050
Saldo em 31 de dezembro de 2014	370.106.877	997.199.702	4.851.367.332	61.702.791	6.280.376.702
Varição de perímetro	63.820.274	65.750.405	201.416.646	85.128.653	416.115.978
Aquisições	3.744.300	5.687.667	8.992.121	160.494.992	178.919.080
Alienações	(1.946.403)	(3.274.977)	(4.412.902)	(56.445)	(9.690.727)
Regularizações, transferências e abates	750.248	47.142.941	150.050.882	(197.311.209)	632.862
Ajustamento cambial	(8.798.722)	(10.489.982)	(17.492.500)	(6.808.638)	(43.589.842)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	427.676.574	1.102.015.756	5.189.921.579	103.150.144	6.822.764.053
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2014	(48.036.741)	(626.433.366)	(3.410.130.326)	(1.493.293)	(4.086.093.726)
Varição de perímetro	-	-	629.167	-	629.167
Amortizações e perdas por imparidade	(3.585.182)	(17.305.012)	(156.639.760)	(523.419)	(178.053.373)
Alienações	358	127.521	7.871.803	-	7.999.682
Regularizações, transferências e abates	(341.108)	111.605	1.095.970	(267.501)	598.966
Ajustamento cambial	(363.536)	(3.184.179)	(12.064.592)	(104.973)	(15.717.280)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(52.326.209)	(646.683.431)	(3.569.237.738)	(2.389.186)	(4.270.636.564)
Varição de perímetro	(839.748)	(3.019.328)	(20.896.664)	-	(24.755.740)
Amortizações e perdas por imparidade	(4.569.572)	(19.217.571)	(169.284.196)	(1.778.035)	(194.849.374)
Alienações	-	1.570.751	3.723.862	-	5.294.613
Regularizações, transferências e abates	1.410.010	4.526.592	1.645.122	(1)	7.581.723
Ajustamento cambial	(342.925)	(1.653.241)	(6.890.236)	425.632	(8.460.770)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	(56.668.444)	(664.476.228)	(3.760.939.850)	(3.741.590)	(4.485.826.112)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2014	314.550.804	364.354.442	1.394.751.516	28.051.686	2.101.708.448
Valor líquido em 31 de dezembro de 2014	317.780.668	350.516.271	1.282.129.594	59.313.605	2.009.740.138
Valor líquido em 31 de dezembro de 2015	371.008.130	437.539.528	1.428.981.729	99.408.554	2.336.937.941

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo Portucel em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, prevendo o contrato de aquisição a transferência da propriedade dos ativos no final da sua vigência em 2019. Atendendo à substância deste acordo, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em 31 de dezembro de 2015 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascendia a Euros 4.540.540 (31 de dezembro de 2014: Euros 6.054.054).

O Grupo procede à revisão regular das vidas úteis dos ativos em uso. Nesse sentido, em 2014, o Grupo procedeu à alteração da vida útil de alguns ativos referentes a um dos equipamentos fabris destinados à produção de papel com maior antiguidade. O racional subjacente a esta alteração tem por base a expectativa atual do Grupo quanto à sua estratégia futura e impactos estimados decorrentes da utilização esperada dos referidos ativos. Os referidos ativos fabris foram depreciados até ao final de 2015, o que resultou, em 2015, num aumento dos gastos com depreciações em cerca de 14,2 milhões de Euros (2014: 12,7 milhões de Euros).

Em 31 de dezembro de 2015 a rubrica de Investimentos em curso inclui Euros 19.541.078 (31 de dezembro de 2014: Euros 11.865.280), relativos a adiantamentos de imobilizado, efetuados no âmbito dos projetos de investimento atualmente em curso no Grupo, que se encontram garantidos por garantias bancárias ao primeiro pedido, entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

Esta rubrica inclui Euros 31.659.352 relativos ao investimento na fábrica de *Pellets* localizada nos Estados Unidos da América e Euros 34.205.812 relativo a investimentos associados ao projeto de Moçambique.

Do valor de Terrenos, Euros 93.368.356 correspondem a terrenos florestais onde o Grupo instalou parte do seu património silvícola, estando o remanescente instalado em terrenos arrendados (ver Nota 39). Inclui ainda Euros 1.609.030 referente ao terreno onde será instalada a fábrica de *Pellets* nos EUA e Euros 3.652.351 relativos aos gastos capitalizados com a preparação de terrenos para a plantação inicial em Moçambique, já em exploração, os quais se encontram a ser depreciados pelo período da concessão, bem como Euros 21.943.489 de terrenos afetos aos perímetros fabris em Portugal.

Os compromissos de compra relativos a Ativos fixos tangíveis, bem como os que se encontram dados em garantia, estão detalhados nas Notas 39 e 40 respetivamente.

18. Ativos biológicos

No decurso do exercício de 2015 e 2014, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo inicial	113.969.423	111.339.306
Variações		
Cortes efetuados	(24.230.097)	(22.802.444)
Crescimento	1.773.520	6.435.679
Replantações	7.984.092	5.962.035
Outras variações de justo valor	17.499.989	13.034.847
Total de variações	3.027.504	2.630.117
	116.996.927	113.969.423

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) e detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Outras variações de justo valor		
Silvicultura	4.812.404	3.284.945
Estrutura	3.412.329	2.871.559
Rendas fixas e variáveis	9.275.256	8.272.480
	17.499.989	14.428.984
Alterações de expectativa		
Preço da madeira	-	4.264.832
Taxa de custo de capital	-	2.667.904
Variações em outras espécies	-	(752.571)
Outras alterações de expectativa	-	(7.574.302)
	-	(1.394.137)
	17.499.989	13.034.847

A decomposição dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 é como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Eucalipto	104.896.897	106.489.354
Pinho	5.407.458	4.901.496
Sobreiro	1.346.681	995.962
Outras Espécies	128.445	176.494
Eucalipto (Moçambique)	5.217.446	1.406.117
	116.996.927	113.969.423

Estes valores, apurados em função da expectativa de extração das respetivas produções, correspondem às seguintes expectativas de produção futura:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	11.822	11.409
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	481	496
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	626	636
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc (1)	1.400	406

(1) Apenas avaliado em áreas com um ano ou mais de idade em 31 de dezembro de 2015

Adicionalmente, 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.

19. Investimentos em associadas e Empreendimentos conjuntos

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2015 e 2014, foi como segue:

Valores em Euros	31/12/2015	31/12/2014
Saldo inicial	87.086.273	102.761.132
Variação de perímetro	(77.889.593)	(38.975)
Resultado líquido apropriado (Nota 9)	(4.287.184)	26.109
Dividendos atribuídos	(1.505.827)	(665.104)
Ajustamento cambial	39	(14.996.889)
Saldo Final	3.403.708	87.086.273

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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	31-12-2015	% detida	31-12-2014
Empreendimentos Conjuntos				
Supremo Cimentos, S.A.	-	-	50,00%	83.440.864
Associadas				
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	2.895.568	25,00%	3.091.925
MC - Materiaux de Construction	49,36%	2.264	49,36%	2.223
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	378.442	50,00%	380.161
Ave, S.A.	35,00%	127.434	35,00%	171.100
		3.403.708		87.086.273

No final do mês de junho de 2015, a subsidiária brasileira, NSOSPE, S.A., adquiriu os restantes 50% do capital da Supremo Cimentos, S.A., aquisição após a qual, o Grupo passou a controlar 100% do capital desta participada. Até então, o controlo era partilhado conjuntamente com 3 acionistas brasileiros, sendo a participação relevada nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método da equivalência patrimonial. A partir de 30 de junho de 2015, em virtude da obtenção de controlo, esta participada passou a ser incorporada pelo método integral.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o *Goodwill* incluído no valor dos investimentos acima detalhados é como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Empreendimentos Conjuntos		
Supremo Cimentos, S.A.	-	27.436.872
Associadas		
Setefrete, SGPS, S.A.	2.227.750	2.227.750
	2.227.750	29.664.622

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a informação financeira das principais empresas associadas é conforme segue:

		31 de dezembro de 2015				
		Ativos	Passivos	Capital	Resultado	
Valores em Euros		Totais	Totais	Próprio	Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização						
Energética, S.A.	a)	3.917.745	3.553.638	364.107	303.136	11.747.355
MC- Materiaux de Construction	b)	721.482	694.002	27.480	(97.997)	4.229.614
J.M.J. - Henriques, Lda.	b)	1.078.986	322.102	756.884	(3.434)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	8.105.038	5.433.765	2.671.273	4.638.825	102.813

a) Valores referentes a 30.11.2015

b) Valores referentes a 31.12.2015

c) Valores referentes a 31.12.2014, ajustados dos dividendos distribuídos no período findo em 31.12.2015

		31 de dezembro de 2014				
Valores em Euros		Ativos	Passivos	Capital	Resultado	
		Totais	Totais	Próprio	Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização						
Energética, S.A.	b)	3.989.252	3.500.394	488.858	427.896	12.379.830
MC- Materiaux de Construction	b)	622.391	500.547	121.844	(5.134)	7.603.069
J.M.J. - Henriques, Lda.	b)	1.076.917	316.595	760.322	(3.320)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	a)	5.664.562	2.207.862	3.456.700	2.892.221	102.813

a) Valores referentes a 31.12.2013, ajustados dos dividendos distribuídos no período findo em 31.12.2014

b) Valores referentes a 31.12.2014

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a informação financeira dos empreendimentos conjuntos é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014	
	Secil Unicon	Supremo	Secil Unicon
Ativos			
Ativos não correntes	7.845	352.113.354	7.548
Ativos correntes	3.763.159	23.840.709	3.262.276
	3.771.004	375.954.063	3.269.824
Passivos			
Passivos não correntes	5.809.634	204.306.369	1.296.278
Passivos correntes	5.816.666	59.639.710	10.302.039
	11.626.300	263.946.079	11.598.317
Interesses não controlados	(2.765.743)	-	(2.578.045)
Património líquido	(5.089.553)	112.007.984	(5.750.448)
Valores em Euros			
	Secil Unicon	Supremo	Secil Unicon
Réditos	4.782.747	54.437.178	4.520.661
Resultados operacionais	(398.100)	4.162.771	(266.677)
Resultados antes de impostos	(917.622)	(520.951)	(869.024)
Interesses não controlados	(187.699)	-	(178.465)
Resultado líquido do exercício	(739.105)	(1.766.768)	(702.941)

20. Ativos financeiros ao justo valor através de resultados

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2015 e 2014, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo inicial	451.485	482.923
Aquisições	-	-
Alienações	-	-
Variações Líquidas de Justo valor	(108.517)	(31.438)
	342.968	451.485

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os ativos financeiros ao justo valor através de resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	Justo Valor	
	31-12-2015	31-12-2014
Fundo de participação CEMG	295.710	435.665
Outros	47.258	15.820
	342.968	451.485

A classificação dos Ativos financeiros ao justo valor através de resultados, de acordo com a hierarquia do justo valor definida na IFRS 13, encontra-se evidenciada na Nota 34.

21. Ativos disponíveis para venda

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2015 e 2014, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Justo valor no início do exercício	229.136	346.257
Aquisições	-	29.308
Variações de justo valor (Nota 10)	-	(146.429)
	229.136	229.136

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o justo valor dos Ativos disponíveis para venda tinham a seguinte decomposição:

Valores em Euros	Justo Valor	
	31-12-2015	31-12-2014
Liaison Technologie	229.136	229.136
	229.136	229.136

A classificação dos Ativos disponíveis para venda, de acordo com a hierarquia do justo valor definida na IFRS 13, encontra-se evidenciada na Nota 34.

22. Imparidades em ativos não correntes e correntes

O movimento ocorrido no exercício de 2015 e 2014, na rubrica de Imparidades em ativos não correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Goodwill*	Outros ativos não correntes	Ativos fixos Tangíveis	Investimentos Associadas	Total
1 de janeiro de 2014	-	1.855.975	102.292	2.002	1.960.269
Reforço	-	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-	-
31 de dezembro de 2014	-	1.855.975	102.292	2.002	1.960.269
Reforço	-	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	14.100	14.100
31 de dezembro de 2015	-	1.855.975	102.292	16.102	1.974.369

O movimento ocorrido no exercício de 2015 e 2014, na rubrica de Imparidades em ativos correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Existências	Cientes c/c	Outros Devedores	Total
1 de janeiro de 2014	7.319.705	25.519.809	6.821.397	39.660.911
Ajustamento cambial	448.889	176.545	5.609	631.043
Reforço (Nota 6)	3.762.853	2.099.407	672.667	6.534.927
Reversões (Nota 5)	(134.302)	(1.354.781)	(3.997)	(1.493.080)
Utilizações	(12.959)	-	-	(12.959)
31 de dezembro de 2014	11.384.186	26.440.980	7.495.676	45.320.842
Variação de perímetro	890.363	235.137	-	1.125.500
Ajustamento cambial	272.111	(105.720)	5.132	171.523
Reforço (Nota 6)	2.372.304	2.270.847	816.553	5.459.704
Reversões (Nota 5)	(588.717)	(1.579.517)	-	(2.168.234)
Utilizações	(10.610)	794.041	-	783.431
31 de dezembro de 2015	14.319.637	28.055.768	8.317.361	50.692.766

23. Existências

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a rubrica Existências tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Matérias primas	185.432.836	191.112.218
Produtos e trabalhos em curso	14.395.489	12.584.288
Sub-produtos e desperdícios	1.072.438	1.029.165
Produtos acabados e mercadorias	108.857.913	80.864.588
Adiantamentos por conta de compras	1.002	85.893
	309.759.678	285.676.152

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade (Nota 22)

O movimento ocorrido, no exercício de 2015 e 2014, nas rubricas Matérias Primas, Produtos acabados e mercadorias e Adiantamento por conta de compras foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo Inicial	272.062.699	281.600.840
Compras	872.189.346	805.244.751
Saldo Final	(294.291.751)	(272.062.699)
Custo dos inventários consumidos/vendidos (Nota 6)	849.960.294	814.782.892

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a localização das Existências por segmento geográfico tinha a seguinte decomposição:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Portugal	222.513.096	207.800.836
Resto da Europa	6.333.152	3.240.119
América	27.267.940	19.794.719
África	22.733.123	25.428.214
Ásia	30.912.367	29.412.264
	309.759.678	285.676.152

24. Valores a receber correntes

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Cientes	253.590.438	228.805.894
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 35)	879.025	26.424.774
Instrumentos financeiros derivados (Nota 34)	3.650.428	-
Outras contas a receber	27.438.052	10.582.250
Acréscimo de proveitos	3.451.731	4.826.933
Custos diferidos	20.585.542	12.872.553
	309.595.216	283.512.404

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

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	1.640.696	3.235.050
Incentivos financeiros a receber	-	111.320
Cauções prestadas a favor de terceiros	1.199.423	-
Subscritores de capital (Nota 13)	5.713.991	-
Outros	18.883.942	7.235.880
	27.438.052	10.582.250

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	776.353	688.579
Outros	2.675.378	4.138.354
	3.451.731	4.826.933
Custos diferidos		
Seguros	669.351	81.470
Rendas e alugueres	270.753	323.931
Planos pós-emprego (Nota 29)	3.755.326	1.477.709
Outros	15.890.112	10.989.443
	20.585.542	12.872.553
	24.037.273	17.699.486

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, existia excesso de financiamento de alguns dos fundos afetos aos planos de Benefício Definido, no montante de Euros 3.755.326 e Euros 1.477.709 respetivamente, que foram reconhecidos como ativos correntes por permitirem garantir uma menor necessidade de contribuição futura pelo Grupo para o financiamento daqueles planos (Nota 29).

25. Estado

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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, tendo incluído igualmente o Grupo Portucel até 30 de junho de 2015. 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, neste caso à Semapa SGPS, S.A..

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Ativos correntes

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	3.639.642	7.896.313
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	124.750	117.959
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	17.855.100	22.853.766
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	47.165.878	46.233.607
Restantes Impostos	227.569	241.814
	69.012.939	77.343.459

Passivos correntes

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	37.348.475	8.511.110
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	3.407.002	2.837.817
Imposto sobre o Valor Acrescentado	38.556.467	46.306.617
Contribuições para a Segurança Social	4.012.759	3.671.735
Liquidações adicionais de imposto	27.396.686	57.222.485
Outros	536.251	654.521
	111.257.640	119.204.285

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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	31-12-2015	31-12-2014
Imposto sobre o rendimento do exercício	39.001.519	15.331.981
Ajustamento cambial	68.905	310.891
Pagamentos por conta e Pagamentos adicionais por conta	(5.084.565)	(8.555.404)
Retenções na fonte a recuperar	(2.088.990)	(1.521.336)
IRC de exercícios anteriores	1.811.964	(4.951.335)
	33.708.833	614.797

A movimentação ocorrida no exercício de 2015 e 2014 na rubrica de Liquidações adicionais de imposto apresenta-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo inicial	57.222.485	72.996.021
Aumentos	6.170.831	4.805.601
Diminuições	(2.853.919)	(20.579.137)
Transferências	(33.142.711)	-
	27.396.686	57.222.485

26. Capital social e ações próprias

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.645.523 ações e 118.332.445 ações, respetivamente, com o valor nominal de 1 Euro.

No decurso do exercício de 2015, a sociedade procedeu a duas reduções do seu capital social, ambas por extinção de ações próprias.

A primeira resultou da aprovação pela Assembleia Geral Anual da Semapa que teve lugar no dia 30 de abril de 2015, da proposta de redução do capital social por extinção de 11.822.445 ações próprias, redução essa no montante de Euros 11.822.445, passando o capital social que até então era de Euros 118.332.445 para Euros 106.510.000.

Adicionalmente, e conforme já referido, na sequência do encerramento da OPT, facto que ocorreu no final de julho de 2015, a Semapa adquiriu 24.864.477 ações próprias, que foram extintas por redução do capital social, passando este para 81.645.523 euros representado por 81.645.523 ações de valor nominal de 1 Euro.

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

Denominação	Nº de Ações	%	
		31-12-2015	31-12-2014
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,22	18,78
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,84	13,69
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,68	13,23
Banco BPI, S.A.	-	-	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,78	7,13
Norges Bank (Banco Central da Noruega)	-	-	4,77
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,90	2,69
Santander Asset Management España, SA	2.268.346	2,78	-
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,66	0,45
Ações próprias	5.530	0,01	10,00
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	14.182.516	17,37	18,58
	81.645.523	100,00	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detém, em 31 de dezembro de 2015, 5.530 ações próprias.

27. Reservas e lucros retidos

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Justo valor de instrumentos financeiros	(3.639.345)	(8.795.241)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
Reserva de justo valor	(4.921.087)	(10.076.983)
Reserva de conversão cambial	(65.903.206)	(46.975.997)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	642.029.919	1.009.795.777
Outras reservas	665.696.408	1.033.462.266
Reservas	594.872.115	976.409.286

Justo valor de Instrumentos financeiros

O montante de Euros 3.639.345 negativo, líquido de impostos diferidos, apresentado na rubrica Justo valor de Instrumentos financeiros, 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

O montante negativo evidenciado na reserva de conversão cambial respeita à apropriação pelo Grupo das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das sociedades que operam fora da zona Euro, essencialmente na Tunísia, Líbano, Angola, Estados Unidos da América (incluindo cobertura de *Net investment*), Reino Unido e Brasil.

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 2015. 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.

Na Assembleia Geral Extraordinária da sociedade, que teve lugar no dia 18 de dezembro de 2015, foi deliberada a distribuição de reservas livres correspondentes a Euros 0,75 por ação, num total de Euros 61.229.995.

A redução de Euros 376.791.932 na rubrica Outras reservas, no exercício de 2015, decorreu das já referidas extinções de ações próprias e corresponde ao diferencial entre o valor nominal das ações extintas (o qual reduziu diretamente ao capital social) e o valor de aquisição pelo qual se encontravam registadas.

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.

Em 31 de dezembro de 2015, o montante acumulado destas diferenças relativo a reforços de participações em subsidiárias, ascende a Euros 416.498.687 negativos (31 de dezembro de 2014: Euros 416.498.687 negativos).

Decorrente da OPT referida na Nota 1.2 foram dadas em troca pela aquisição de ações da própria sociedade, 84.539.108 ações da subsidiária Portucel, operação da qual resultou o registo de um ganho de Euros 165.213.913 registado em Lucros Retidos por se tratar de uma operação com Interesses não Controlados.

Foi igualmente registada nesta rubrica uma perda de Euros 2.748.708 correspondente à quota-parte do Grupo na diferença entre o valor de entrada do IFC no capital da Portucel Moçambique e o valor dos seus capitais próprios nessa data.

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. No exercício de 2015 o Grupo registou remensurações negativas num montante líquido de impostos diferidos de Euros 7.674.571.

28. Impostos diferidos

No exercício de 2015, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de Janeiro de 2015	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros	Transferências	Ativos detidos para venda	Variação de perímetro	Em 31 de Dezembro de 2015
			Aumentos	Reduções	Retidos				
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	111.677.463	(4.305.110)	18.360.466	(115.900.245)	-	1.606.865	-	12.333.580	23.773.019
Provisões tributadas	28.318.559	319.766	1.418.694	(5.821.730)	-	-	-	1.060.208	25.295.497
Harmonização do critério das amortizações	51.484.087	-	69.095.053	(14.187.179)	-	-	-	-	106.391.961
Pensões e outros benefícios pós-emprego	6.804.762	(22.250)	-	(1.030.740)	151.876	-	-	-	5.903.648
Instrumentos financeiros	6.843.951	-	-	-	(1.506.697)	-	-	-	5.337.254
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	23.511.326	(10.617)	7.962.925	(3.393.741)	-	-	-	-	28.069.893
Valorização das florestas em crescimento	-	-	1.275.824	-	-	-	-	-	1.275.824
Subsídios ao investimento	16.524.492	-	-	(1.757.966)	-	-	-	-	14.766.526
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.505.510	173.466	-	-	-	-	-	-	1.678.976
Outras diferenças temporárias	1.116.492	(2.056.093)	9.360.489	(1.826.142)	-	(1.242.019)	-	6.603.790	11.956.517
	247.786.642	(5.900.838)	107.473.451	(143.917.743)	(1.354.821)	364.846	-	19.997.578	224.449.115
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(10.502.140)	10.631.387	-	1.000.414	-	-	-	(58.078.993)	(56.949.332)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(5.968.265)	-	(8.097.873)	74.934	10.025.343	-	-	-	(3.965.861)
Instrumentos financeiros	(144.728)	-	-	-	(89.718)	-	-	-	(234.446)
Justo valor dos activos biológicos	(477.515)	-	-	477.515	-	-	-	-	-
Incentivos fiscais	-	-	-	-	-	-	-	(11.991.792)	(11.991.792)
Harmonização do critério das amortizações	(498.818.087)	1.772.874	(29.405.695)	68.506.916	(3.752.884)	-	-	(9.077.390)	(470.774.266)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.837.662)	-	(358.958)	3.827.345	(320.092)	-	-	-	(689.367)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(258.910.130)	(3.232.002)	-	11.287.851	-	-	-	-	(250.854.281)
Justo valor dos activos fixos	(157.319.691)	-	-	15.271.550	-	-	-	-	(142.048.141)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(176.481.657)	697.197	-	8.855.107	-	-	(30.312)	(26.549.889)	(193.509.554)
Outras diferenças temporárias	(283.005)	629.526	(700.248)	15.992	-	-	-	(2.388.345)	(2.726.080)
	(1.112.742.880)	10.498.982	(38.562.774)	109.317.624	5.862.649	-	(30.312)	(108.086.409)	(1.133.743.120)
Ativos por impostos diferidos	64.957.138	(2.110.891)	29.047.258	(31.928.650)	(340.226)	13.296.328	-	6.799.176	79.720.133
Efeito da alteração da taxa de imposto	(5.239.591)	-	-	-	-	-	-	-	(5.239.591)
Ativos por impostos diferidos	59.717.547	(2.110.891)	29.047.258	(31.928.650)	(340.226)	13.296.328	-	6.799.176	74.480.542
Passivos por impostos diferidos	(317.351.757)	4.856.844	(9.221.424)	26.597.216	1.562.179	-	(6.747)	(35.969.912)	(329.533.601)
Efeito da alteração da taxa de imposto	24.017.692	-	-	-	-	-	-	-	24.017.692
Passivos por impostos diferidos	(293.334.065)	4.856.844	(9.221.424)	26.597.216	1.562.179	-	(6.747)	(35.969.912)	(305.515.909)

No exercício de 2014, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de Janeiro de 2014	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros	Transferências	Ativos detidos para venda	Em 31 de Dezembro de 2014
			Aumentos	Reduções	Retidos			
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	173.292.004	-	(3.552.635)	(55.727.117)	-	(2.334.789)	-	111.677.463
Provisões tributadas	22.213.073	391.971	6.081.891	(345.685)	-	(22.691)	-	28.318.559
Harmonização do critério das amortizações	79.034.444	-	3.717.990	(31.268.347)	-	-	-	51.484.087
Pensões e outros benefícios pós-emprego	7.556.072	28.389	63.129	(1.149.665)	306.837	-	-	6.804.762
Instrumentos financeiros	3.998.980	-	-	-	2.844.971	-	-	6.843.951
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	22.406.393	-	3.627.447	(2.522.514)	-	-	-	23.511.326
Subsídios ao investimento	18.202.295	-	-	(1.677.803)	-	-	-	16.524.492
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.325.414	180.096	-	-	-	-	-	1.505.510
Outras diferenças temporárias	3.925.472	-	1.963.413	(2.353.245)	(2.441.837)	22.689	-	1.116.492
	331.954.147	600.456	11.901.235	(95.044.376)	709.971	(2.334.791)	-	247.786.642
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(13.382.568)	-	(781)	2.881.210	-	(1)	-	(10.502.140)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(5.613.255)	-	(233.738)	590.975	(712.245)	(2)	-	(5.968.265)
Instrumentos financeiros	(765.769)	-	-	318.411	302.630	-	-	(144.728)
Justo valor dos activos biológicos	(1.583.281)	-	(477.515)	1.583.281	-	-	-	(477.515)
Harmonização do critério das amortizações	(480.137.095)	(136.793)	(35.373.891)	16.829.692	-	-	-	(498.818.087)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(13.287.292)	90.090	(905.093)	10.264.632	-	1	-	(3.837.662)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(255.662.750)	(3.247.380)	-	-	-	-	-	(258.910.130)
Justo valor dos activos fixos	(172.591.241)	-	-	15.271.550	-	-	-	(157.319.691)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(177.114.709)	(3.875.013)	-	4.538.376	-	-	(30.311)	(176.481.657)
Outras diferenças temporárias	(377.664)	-	(2.655)	97.312	-	2	-	(283.005)
	(1.120.515.624)	(7.169.096)	(36.993.673)	52.375.439	(409.615)	-	(30.311)	(1.112.742.880)
Ativos por impostos diferidos	84.531.715	289.905	3.215.879	(23.830.280)	749.919	-	-	64.957.138
Efeito da alteração da taxa de imposto	-	-	(1.641.308)	(3.531.065)	(67.218)	-	-	(5.239.591)
Ativos por impostos diferidos	84.531.715	289.905	1.574.571	(27.361.345)	682.701	-	-	59.717.547
Passivos por impostos diferidos	(320.768.260)	(1.130.787)	(10.082.988)	14.748.099	(102.271)	-	(15.550)	(317.351.757)
Efeito da alteração da taxa de imposto	-	-	6.977.380	17.055.119	(14.807)	-	-	24.017.692
Passivos por impostos diferidos	(320.768.260)	(1.130.787)	(3.105.608)	31.803.218	(117.078)	-	(15.550)	(293.334.065)

29. Pensões e outros benefícios pós-emprego

Conforme referido na Nota 1.22, o Grupo atribui aos seus trabalhadores e seus familiares diversos benefícios pós emprego.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, as responsabilidades líquidas refletidas na Posição financeira consolidada detalham-se como segue:

31 de dezembro de 2015	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades com Pensões				
Ativos	59.309.768	105.590	-	59.415.358
Ex-colaboradores	16.865.214	-	-	16.865.214
Aposentados	63.137.380	27.198.841	1.296.605	91.632.826
Valor de mercado dos Fundos de pensões	(143.067.688)	(23.907.220)	-	(166.974.908)
Capital seguro	-	261.049	-	261.049
Apólices de Seguro	-	(206.932)	-	(206.932)
Conta reserva (excesso de fundo na passagem a CD)	-	(704.608)	-	(704.608)
Responsabilidades com pensões não cobertas	(3.755.326)	2.746.720	1.296.605	287.999
Outras Responsabilidades sem fundo afeto				
Assistência na doença	-	74.989	-	74.989
Reforma e morte	-	109.559	-	109.559
Prémio de antiguidade	-	439.870	-	439.870
Total responsabilidades líquidas	(3.755.326)	3.371.138	1.296.605	912.417
Total responsabilidades não cobertas	-	3.371.138	1.296.605	4.667.743
Excesso de fundos (Nota 24)	(3.755.326)	-	-	(3.755.326)

31 de dezembro de 2014	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades com Pensões				
Ativos	3.576.259	62.558	-	3.638.817
Ex-colaboradores	10.324.394	-	-	10.324.394
Aposentados	56.287.819	27.166.002	1.360.557	84.814.378
Fundo de pensões	(71.666.181)	(26.354.855)	-	(98.021.036)
Capital seguro	-	258.680	-	258.680
Apólices de Seguro	-	(221.975)	-	(221.975)
Conta reserva (excesso de fundo na passagem a CD)	-	(795.095)	-	(795.095)
Responsabilidades com pensões não cobertas	(1.477.709)	115.315	1.360.557	(1.837)
Outras Responsabilidades sem fundo afeto				
Assistência na doença	-	69.288	-	69.288
Reforma e morte	-	469.737	-	469.737
Prémio de antiguidade	-	497.822	-	497.822
Total responsabilidades líquidas	(1.477.709)	1.152.162	1.360.557	1.035.010
Total responsabilidades não cobertas	-	1.152.162	1.360.557	2.512.719
Excesso de fundos (Nota 24)	(1.477.709)	-	-	(1.477.709)

O segmento da Pasta e Papel apresenta, em 31 de dezembro de 2015, um excesso de cobertura por via dos fundos/ativos afetos às suas responsabilidades no montante de Euros 3.755.326 (31 de dezembro de 2014: Euros 1.477.709) (Nota 24).

Subgrupo Portucel

Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

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 Portucel 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 Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, RAIZ, Empre média e 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 Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, Empre média, PortucelSoporcel Lusa e RAÍZ), 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 2013, o Grupo concluiu os passos e obteve do Regulador as autorizações tendentes à conversão dos Planos de benefícios pós-emprego da Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, Empre média, PortucelSoporcel 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 manter-se-ão inalterados.

Não obstante, na sequência de um processo negocial com os seus colaboradores, fruto das referidas alterações ao fundo de pensões, a Soporcel 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:

- Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios, ou
- 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 corrigir as alterações entretanto promovidas ao plano de pensões da Soporcel, 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 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 Soporcel.

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 Soporcel durante o exercício de 2014; e
- contribuições futuras a efetuar pela Soporcel 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.

Face a estas alterações, no final de 2015 existia um défice de cobertura do fundo de pensões de benefício definido, em resultado, entre outros, da alteração dos pressupostos atuariais e financeiros do fundo, designadamente da atualização das taxas de desconto aplicáveis no cálculo das responsabilidades cobertas pelo mesmo.

Deste modo, por forma a fazer face ao referido acréscimo de responsabilidades, o Grupo efetuou, em 2015, contribuições suplementares para o fundo de pensões de benefício definido.

O Grupo mantém ainda responsabilidades com Planos de benefício pós-emprego de benefício definido para o grupo de colaboradores da Portucel que optaram por não aceitar a conversão do seu plano em contribuição definida, representando este universo 13 indivíduos, para além dos ex-colaboradores, reformados ou, quando aplicável, com direitos adquiridos.

Em 31 de dezembro de 2015, o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós emprego, respeitantes a dois administradores do Grupo Portucel, ascendia a Euros 1.697.024 (31 de dezembro de 2014: Euros 1.424.279).

Subgrupo Secil

Em 2010, foi alterado o contrato constitutivo do Fundo de Pensões Secil, que passou a designar-se por Fundo de Pensões do Grupo Secil, substituindo integralmente o anterior contrato e produzindo efeitos a 1 de janeiro desse mesmo ano.

São associadas do Fundo, a Secil e as suas subsidiárias:

- (i) CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A. e Unibetão – Industrias de Betão Preparado, S.A., que integraram (e extinguíram simultaneamente) os seus Fundos de Pensões no Fundo de pensões da Secil;
- (ii) Cimentos Madeira, Lda., que integrou (e extinguiu simultaneamente) a sua apólice de seguro no Fundo de pensões da Secil;
- (iii) Britobetão – Central de Betão, Lda., Secil Britas, S.A., Beto Madeira, S.A. e Brimade, S.A..

A Cimentos Madeira alterou, com efeitos a 1 de janeiro de 2012, para contribuição definida o plano de benefícios definidos que assegurava diretamente aos seus empregados a título de complemento de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência.

O património líquido positivo resultante da transição dos trabalhadores no ativo da Cimentos Madeira do plano de benefício definido para o plano de contribuição definida, após a transferência das responsabilidades por serviços passados financiadas com referência a 31 de dezembro de 2011 e garantindo o financiamento das responsabilidades com reformados e pensionista a cargo do Plano de Pensões de Benefício Definido foi transferido para a Conta Reserva da respetiva associada e afeto ao Plano de Contribuição Definida.

O Fundo de Pensões do Grupo Secil é o suporte financeiro para o pagamento dos benefícios previstos nos Planos de Pensões de cada associada (agora geridos conjuntamente).

Planos de Pensões de Benefícios definidos

(i) Planos de benefícios definidos com fundos geridos por terceiras entidades

RESPONSABILIDADES 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 por esta empresa.

Em 26 de junho de 2012, as responsabilidades a cargo da Cimentos Madeira, Lda. e Betomadeira - Betões e Britas da Madeira, S.A. relativas a todos os reformados e pensionistas que à data se encontravam a receber uma pensão, foram transferidas para o Plano de Pensões de Benefícios Definidos 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 Societé des Ciments de Gabés assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de subsídio de reforma por velhice e por invalidez e subsídio por morte, com os seguintes critérios de atribuição:

- (i) na Societé des Ciments de Gabés (Tunísia), na data da reforma, com base no Acordo Coletivo de Trabalho, artigo 52, um subsídio de reforma, 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 estudos atuariais desenvolvidos por entidades independentes, com referência a 31 de dezembro de 2015 e 2014, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades por serviços passados, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31/12/2015	31/12/2014
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 - Segmento dos Cimentos	1,00%	1,00%
Taxa de crescimento salarial - Restantes Segmentos	1,00%	2,00%
Taxa de juro técnica - Segmento da Pasta e Papel	2,50%	3,50%
Taxa de juro técnica - Segmento dos cimentos	2,00%	3,50%
Taxa de retorno dos ativos - Segmento da Pasta e Papel	2,50%	3,50%
Taxa de retorno dos ativos - Segmento dos cimentos	2,00%	3,50%
Taxa de crescimento das pensões - Segmento dos Cimento	0,45%	0,45%
Taxa de crescimento das pensões - Restantes Segmentos	1,00%	0,75%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12

No exercício de 2015, o Grupo reviu alguns dos pressupostos atuariais utilizados no cálculo da mensuração das suas responsabilidades com pensões, nomeadamente a taxa de desconto, a qual foi reduzida de 3,5% para 2,5% no segmento da pasta e papel e 2% no segmento dos cimentos, em função das características das respetivas populações beneficiárias dos planos de benefícios definidos em vigor nas diversas empresas.

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	2011	2012	2013	2014	2015
Valor presente das obrigações	247.545.062	155.057.532	99.516.232	100.073.116	168.798.865
Justo valor dos ativos e conta Reserva	120.542.657	145.554.473	95.945.454	99.038.106	167.886.448
Excedente / (défice)	(127.002.405)	(9.503.059)	(3.570.778)	(1.035.010)	(912.417)
Desvios atuariais	1.060.676	11.654.475	(6.786.377)	343.040	(10.421.772)

FUNDOS AFECTOS AOS PLANOS DE BENEFÍCIO DEFINIDO COM PENSÕES

No exercício de 2015 e 2014 a evolução do património dos fundos foi conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015		31-12-2014	
	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
Valor no início	98.021.036	221.975	95.058.281	177.467
Contas individuais	50.755.836	-	-	-
Variação cambial	-	4.061	-	1.036
Dotação efetuada	22.449.723	46.423	372.000	48.255
Rendimento esperado	2.393.836	47	8.271.463	25.132
Rendimento esperado vs. real	(6.281)	-	35.608	-
Pensões pagas	(6.639.241)	-	(5.716.316)	-
Reformas processadas	-	(65.574)	-	(29.915)
Valor no fim do período	166.974.909	206.932	98.021.036	221.975

A composição dos fundos, em 31 de dezembro de 2015 e 2014, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015	%	31-12-2014	%
Obrigações	104.602.244	62,6%	51.276.557	52,3%
Ações	37.075.412	22,2%	20.009.896	20,4%
Liquidez	15.476.813	9,3%	17.192.322	17,5%
Dívida Pública	8.484.672	5,1%	9.106.088	9,3%
Imobiliário	1.059.428	0,6%	145.253	0,1%
Outras aplicações	276.340	0,2%	290.919	0,3%
	166.974.909	100,0%	98.021.036	100,0%

Evolução das Responsabilidades com pensões e outros benefícios pós emprego na Posição financeira consolidada

A evolução ocorrida no exercício de 2015 nas responsabilidades assumidas, refletidas na Posição financeira consolidada, é conforme segue:

Valores em Euros	Saldo Inicial	Variação de Cambial	Efeito líquido da reintrodução de planos BD	Alteração de Pressupostos	Custos e Proveitos	Ganhos e Perdas Atuariais	Pagamentos efetuados	Contas Individuais	Saldo Final
Benefícios pós emprego									
Pensões a cargo do Grupo	7.089.921	-	-	-	243.376	106.532	(928.229)	-	6.511.600
Pensões com fundo autónomo	91.687.668	-	13.049.670	7.065.835	2.313.513	3.168.518	(6.639.242)	50.755.836	161.401.798
Capital de seguro	258.680	4.409	-	-	11.074	52.460	(65.574)	-	261.049
Reforma e morte	469.737	(22.598)	-	-	(242.270)	(22.062)	(73.248)	-	109.559
Assistência na doença	69.288	-	-	-	1.534	6.787	(2.620)	-	74.989
Prémios de antiguidade	497.822	-	-	-	87.912	-	(145.864)	-	439.870
	100.073.116	(18.189)	13.049.670	7.065.835	2.415.139	3.312.235	(7.854.777)	50.755.836	168.798.865

Gastos suportados com Pensões e outros benefícios pós emprego

Relativamente aos gastos suportados no exercício de 2015 e 2014 com pensões e outros benefícios pós emprego, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015						
	Serviços correntes	Custo dos juros	Retorno esperado dos ativos	Cortes e Liquidações e Remissões	Efeito líquido da reintrodução planos BD	Contribuições do período	Impacto no resultado do período
Benefícios pós emprego							
Pensões a cargo do Grupo	-	243.376	-	-	-	-	243.376
Pensões com fundo autónomo	96.182	3.096.161	(3.310.134)	1.444.944	13.049.670	-	14.376.823
Apólice de Seguro	8.419	18.004	(15.348)	-	-	-	11.075
Morte e subsídios de reforma	6.604	6.617	3.025	(258.516)	-	-	(242.270)
Assistência na doença	-	1.534	-	-	-	-	1.534
Prémios de antiguidade	26.511	15.799	45.602	-	-	-	87.912
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	-	3.035.203	3.035.203
	137.716	3.381.491	(3.276.855)	1.186.428	13.049.670	3.035.203	17.513.653

Valores em Euros	31-12-2014						
	Serviços correntes	Custo dos juros	Retorno esperado dos ativos	Cortes e Liquidações e Remissões	Outros Custos	Contribuições do período	Impacto no resultado do período
Benefícios pós emprego							
Pensões a cargo do Grupo	-	305.702	-	-	-	-	305.702
Pensões com fundo autónomo	404.248	5.740.332	(6.921.809)	732.143	-	-	(45.086)
Apólice de Seguro	33.060	-	-	-	-	-	33.060
Morte e subsídios de reforma	-	43.758	-	-	-	-	43.758
Assistência na doença	-	1.880	-	-	-	-	1.880
Prémios de antiguidade	64.525	22.472	-	-	-	-	86.997
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	-	6.162.725	6.162.725
	501.833	6.114.144	(6.921.809)	732.143	-	6.162.725	6.589.036

Desvios atuariais na Demonstração do rendimento integral

Relativamente aos Desvios atuariais reconhecidos, no exercício de 2015, 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
Benefícios pós emprego					
Pensões a cargo do Grupo	(106.532)	-	(106.532)	29.228	(77.304)
Pensões com fundo autónomo	(9.398.916)	(931.599)	(10.330.515)	2.721.770	(7.608.745)
Morte e subsídios de reforma	22.062	-	22.062	(5.262)	16.800
Assistência na doença	(6.787)	-	(6.787)	1.465	(5.322)
	(9.490.173)	(931.599)	(10.421.772)	2.747.201	(7.674.571)

30. Provisões

No decurso do exercício de 2015 e 2014, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de Provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de janeiro de 2014	1.308.009	30.700.077	7.138.176	40.023.894	79.170.156
Aumentos (Nota 6)	322.453	-	-	21.565.399	21.887.852
Reversões (Nota 6)	(1.732.873)	-	(157.298)	(8.366.186)	(10.256.357)
Utilizações	-	-	(89.485)	(2.609.877)	(2.699.362)
Ajustamento Cambial	-	-	-	375.349	375.349
Descontos financeiros	-	-	288.355	-	288.355
Transferências e regularizações	3.045.879	(6.592.413)	-	(3.283.991)	(6.830.525)
31 de dezembro de 2014	2.943.468	24.107.664	7.179.748	47.704.588	81.935.468
Variação de perímetro	-	-	7.506	1.151.134	1.158.640
Aumentos (Nota 6)	21.191	-	419	12.157.745	12.179.355
Reversões (Nota 6)	(52.236)	-	(157.298)	(20.960.448)	(21.169.982)
Utilizações	-	-	(174.155)	(2.369.223)	(2.543.378)
Ajustamento cambial	-	-	(1.431)	163.552	162.121
Descontos financeiros	-	-	289.714	-	289.714
Transferências e regularizações	(286.376)	32.106.930	-	398.323	32.218.877
31 de dezembro de 2015	2.626.047	56.214.594	7.144.503	38.245.671	104.230.815

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

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

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

31. Passivos remunerados

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Dívida a terceiros remunerada		
Não Corrente	1.497.214.815	1.276.083.559
Corrente	512.032.570	712.556.265
	2.009.247.385	1.988.639.824
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	360.705	411.371
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	60.639.929	27.351.689
Outras aplicações de tesouraria	145.255.130	575.208.712
	206.255.764	602.971.772
Dívida líquida remunerada	1.802.991.621	1.385.668.052

Dívida remunerada não corrente

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	760.000.000	952.432.984
Papel Comercial	213.700.000	113.150.000
Empréstimos bancários	509.945.116	211.626.775
Encargos com emissão de empréstimos	(10.799.427)	(10.438.194)
Dívida bancária remunerada	1.472.845.689	1.266.771.565
Locação Financeira	2.913.024	3.670.480
Outros empréstimos - IAPMEI	6.788.396	-
Outros empréstimos - QREN	601.846	3.439.517
Outras dívidas remuneradas	14.065.860	2.201.997
Outras dívidas remuneradas	24.369.126	9.311.994
Total de dívida remunerada não corrente	1.497.214.815	1.276.083.559

Empréstimos por obrigações

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os Empréstimos por obrigações correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Empréstimos por obrigações		
Portucel Senior Notes Due 2020	150.000.000	350.000.000
Portucel 2015 / 2023	200.000.000	-
Portucel 2010 / 2015	-	60.000.000
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	-	100.000.000
Semapa 2006 / 2016	175.000.000	175.000.000
Semapa 2006 / 2016	1.087.000	1.087.000
Semapa 2012 / 2015	-	299.961.000
Semapa 2014 / 2019	150.000.000	149.300.000
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000
SBI 2007 / 2017	40.000.000	40.000.000
Secil 2012 / 2017	-	60.000.000
Secil 2013 / 2016	-	40.000.000
Secil 2013 / 2018	-	40.000.000
Secil 2015/2020	60.000.000	-
Secil 2015/2020	80.000.000	-
NSOSPE 2012/2017	-	28.409.973
	936.087.000	1.423.757.973

Empréstimos por Obrigações Semapa

Em abril de 2014 a Semapa procedeu a uma emissão de obrigações no montante de 150 milhões de euros, pelo prazo de 5 anos com maturidade em 2019. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 103,01.

Em novembro de 2014 a Semapa procedeu a uma emissão de obrigações no montante de 80 milhões de euros, pelo prazo de 6 anos com maturidade em 2020, tendo procedido à amortização no valor de 48,9 milhões de euros das “Obrigações Semapa 2006/2016 – 2.ª Emissão”, cuja emissão inicial foi de 50 milhões de euros. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 102,14.

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

A Semapa tem contratado um empréstimo obrigacionista, no montante de 175 milhões de euros, pelo prazo de 10 anos. Este empréstimo encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação “Obrigações Semapa 2006/2016”. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 98,947.

Empréstimos por Obrigações Portucel

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

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

Adicionalmente, em setembro de 2015 a Portucel procedeu ao reembolso parcial antecipado do empréstimo obrigacionista denominado “Portucel Senior Notes 5.375%”, no montante de Euros 200.000.000. Após este reembolso antecipado o referido empréstimo ficou reduzido ao montante de Euros 150.000.000.

Simultaneamente, o Grupo Portucel emitiu um novo empréstimo obrigacionista tomado firme por dois bancos, também pelo montante de 200 milhões de euros. Esta nova emissão tem um prazo de 8 anos e a taxa de juro é variável.

Empréstimos por Obrigações Secil

A subsidiária Secil Betões e Inertes, S.A., emitiu em 2007, um empréstimo obrigacionista pelo montante de Euros 40.000.000. Os juros são pagos semestral e postecipadamente. O reembolso das obrigações far-se-á no final do 10º ano, ou seja, em 2017. Poderá ser solicitado o reembolso antecipado (*Call Option*), total ou parcial, nas 10ª, 12ª, 14ª, 16ª e 18ª datas de pagamento de juros. Os juros são pagos semestral e postecipadamente.

Em 2012, a Secil emitiu um empréstimo obrigacionista pelo montante de Euros 60.000.000. Em 2015, a Secil reembolsou este empréstimo e negociou a emissão de um novo empréstimo obrigacionista, pelo mesmo valor, cujo reembolso será feito ao par em 2020. Os juros são pagos semestral e postecipadamente.

Em 2013, a Secil emitiu dois empréstimos obrigacionistas, com vencimentos a três e cinco anos, no montante de Euros 40.000.000 cada. Estes dois empréstimos foram reembolsados em 2015, tendo sido emitido um novo empréstimo obrigacionista no valor de Euros 80.000.000, com reembolso integral ao par em junho de 2020. Poderá ser solicitado o reembolso antecipado (*Call Option*) total, na 4ª, 6ª e 8ª datas de pagamento de juro. Os juros são pagos semestral e postecipadamente.

Empréstimos por Obrigações NSOSPE

No decurso do exercício de 2012 a subsidiária NSOSPE (Brasil) efetuou uma emissão de um empréstimo obrigacionista num montante total de Reais 128.100.000 com maturidade de 5 anos (2017). Em setembro de 2015, a sociedade decidiu reembolsar antecipadamente a totalidade do montante ainda em dívida o qual, a essa data, ascendia a Reais 73.200.000.

Papel Comercial

No exercício de 2015 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 25.000.000, pelo prazo de 4 anos, o qual se encontrava integralmente utilizado em 31 de dezembro de 2015.

No exercício de 2014 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 120.000.000, pelo prazo de 4 anos. Em 31 de dezembro de 2015 este programa não estava utilizado.

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

No exercício de 2008, a Semapa e a ETSA Investimentos contrataram um programa de papel comercial grupado até ao montante máximo de Euros 70.000.000, pelo prazo de 5 anos, o qual foi objeto de renegociação, passando a

Semapa SGPS, SA a poder emitir até ao montante máximo de Euros 100.000.000, com data de vencimento em setembro de 2020. Em 31 de dezembro de 2015 este programa não estava utilizado.

No exercício de 2006 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 175.000.000, pelo prazo de 10 anos. Em 31 de dezembro de 2015 o montante utilizado era de Euros 153.750.000.

Durante o exercício de 2015, a Portucel celebrou um novo programa de papel comercial de Euros 100.000.000, cujas emissões são tomadas firmes pelo banco por um período de 5 anos, tendo revogado o programa de papel comercial de Euros 50.000.000 que se vencia em 2016. Em 31 de dezembro de 2015, o programa não estava utilizado.

Em dezembro de 2012, a Portucel emitiu um programa de papel comercial no montante de Euros 125.000.000, tomado firme por um banco por um período de 3 anos. Durante o ano de 2015, as condições deste programa foram renegociadas, tendo o prazo sido prorrogado até maio de 2020. Em 31 de dezembro de 2015, o montante de Euros 125.000.000 estava totalmente utilizado.

Em julho de 2015, a Portucel contratou dois novos programas de papel comercial no valor global de 125 milhões de euros, também pelo prazo de 5 anos. Em 31 de dezembro de 2015, o montante utilizado totalizava 100 milhões de euros.

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	31/12/2015	31/12/2014
1 a 2 anos	44.202.713	295.118.864
2 a 3 anos	174.781.242	260.886.621
3 a 4 anos	358.235.647	45.957.422
4 a 5 anos	496.092.091	33.534.130
Mais de 5 anos	431.789.525	647.354.236
	1.505.101.218	1.282.851.273

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os Empréstimos bancários não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014	Indexante
Não correntes			
Holdings			
Banco BIC	2.857.143	8.571.429	Euribor 3m
Banco do Brasil	17.500.000	14.500.000	Euribor 3m
Segmento - Cimento e Derivados			
Amen Bank	2.715.604	3.454.091	TMM
Banque Mediterranee	6.940.558	7.450.252	Vários
UBCI Credit	7.675.439	3.323.699	TMM
Banco BIC	18.062.508	24.250.000	Euribor 6m
Banco Santander Brasil	40.106.605	-	CDI
BNDES	43.283.620	-	Outros
Banco BIC	16.662.508	-	Vários
Banco do Brasil	4.314.436	-	CDI
Outros empréstimos	6.159.955	15.592.384	Vários
Segmento - Pasta e Papel			
BEI	334.577.851	124.940.476	Euribor 6m
Segmento - Ambiente			
Banco BPI	4.366.668	6.433.333	Vários
Banco BIC	4.722.221	3.111.111	Euribor 6m
Total	509.945.116	211.626.775	

Dívida remunerada corrente

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Correntes		
Empréstimos por obrigações	176.087.000	471.324.989
Papel Comercial	158.750.000	15.000.000
Empréstimos bancários	122.126.511	210.938.889
Encargos com emissão de empréstimos	(2.577.430)	(2.251.787)
Dívida bancária remunerada	454.386.081	695.012.091
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 35)	21.710.283	1.578.323
Locação Financeira	917.559	880.771
Outros empréstimos - QREN	2.837.311	2.981.730
Outras dívidas	32.181.336	12.103.350
Outras dívidas remuneradas	57.646.489	17.544.174
Total de dívida remunerada corrente	512.032.570	712.556.265

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os Empréstimos bancários correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014	Indexante
Correntes			
Holdings			
Caixa Geral de Depósitos	460.583	-	Euribor 6m
Banco BIC	5.714.286	5.714.286	Euribor 3m
Segmento - Cimento e Derivados			
Novo Banco	-	29.244.942	Euribor 6m
Banco Santander Totta	5.000.000	2.671.306	Euribor 6m
Banco BIC	6.262.492	1.350.000	Euribor 6m
Banco Comercial Português	1.865.805	1.957.854	Vários
Banco Itaú	16.734.783	-	CDI
Banco Santander Brasil	4.718.424	-	CDI
BNDES	9.631.089	-	Vários
BCG	3.765.326	-	CDI
Banco do Brasil	1.725.774	-	CDI
Haitong Bank	1.970.231	-	CDI
Outros empréstimos	18.237.674	22.809.805	Vários
Segmento - Pasta e Papel			
Banco Santander Totta (Papel Comercial)	-	125.000.000	Euribor 6m
Outros empréstimos	40.578.590	19.735.140	Vários
Segmento - Ambiente			
Banco BIC	2.138.889	888.889	Vários
Banco BPI	2.566.666	1.566.667	Vários
Banco Popular	500.000	-	Euribor 6m
Caixa Geral de Depósitos	255.899	-	Euribor 12m
Total	122.126.511	210.938.889	

Dívida referente a locações financeiras

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os planos de reembolso da Dívida do Grupo referente a locações financeiras, excetuando os ativos resultantes da aplicação da IFRIC 4 (Nota 17), detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
A menos de 1 ano	994.971	1.012.130
1 a 2 anos	999.263	970.608
2 a 3 anos	909.979	898.627
3 a 4 anos	229.693	948.844
4 a 5 anos	128.391	227.078
Mais de 5 anos	692.745	822.494
	3.955.042	4.879.781
Juros futuros	(124.459)	(328.530)
Valor atual das responsabilidades	3.830.583	4.551.251

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Valores em Euros	31-12-2015			31-12-2014		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Edifícios e outras construções	2.000.815	(86.938)	1.913.877	2.000.815	(49.048)	1.951.767
Equipamento básico	7.810.878	(3.871.896)	3.938.982	4.365.548	(2.252.534)	2.113.014
Equipamento básico - IFRIC 4	14.000.000	(9.459.460)	4.540.540	14.000.000	(7.945.946)	6.054.054
Equipamentos de transporte	254.549	(135.759)	118.790	402.532	(213.427)	189.105
	24.066.242	(13.554.052)	10.512.190	20.768.895	(10.460.955)	10.307.940

Em 2010, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira (IFRIC 4) o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos ativos para a About The Future, S.A. no final do contrato, em 2019.

Créditos bancários concedidos e não sacados

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 736.308.629 e Euros 758.311.960 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 2015 e 2014.

32. Valores a pagar correntes e Outros passivos não correntes

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Fornecedores c/c	186.396.831	184.937.519
Fornecedores de imobilizado c/c	12.190.493	5.441.311
Instituto do Ambiente	18.471.042	17.733.481
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 34)	6.266.980	22.496.057
Outros credores	12.264.514	18.945.042
Partes relacionadas (Nota 35)	4.118.271	2.508.166
Acréscimos de custos	104.329.085	79.722.639
Proveitos diferidos	14.147.807	11.774.684
	358.185.023	343.558.899

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

Valores em Euros	31/12/2015	31/12/2014
Acréscimo de custos		
Seguros	112.841	46.961
Custos com o pessoal	51.055.225	33.588.888
Juros a pagar	15.167.923	18.512.920
Periodificação de gastos com energia	10.384.355	12.117.687
Serviços de transporte	809.553	367.881
Serviços bancários	189.851	197.948
Auditoria	54.990	71.266
Consultoria	1.521.309	1.730.712
Informática	219.505	435.450
Outros	24.813.533	12.652.926
	104.329.085	79.722.639
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	6.280.003	5.792.660
Subsídios - licenças de emissão CO2	7.526.256	5.712.446
Outros	341.548	269.578
	14.147.807	11.774.684

Subsídios ao Investimento

Em 18 de junho de 2014, a subsidiária do Grupo CelCacia – Celulose de Cacia, S.A., 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 Euros 9,264 milhões de incentivo financeiro reembolsável e de Euros 5,644 milhões de incentivo fiscal, a utilizar até 2024. 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.

A subsidiária AMS-BR Star Paper, S.A. realizou um investimento na construção de uma segunda máquina de papel *Tissue* na sua unidade de Vila Velha de Ródão, tendo para este investimento assinado em março de 2014 contratos de investimento com a AICEP que permitirão a comparticipação através de fundos comunitários de parte do investimento, através de incentivos financeiros reembolsáveis de Euros 9.647.700, convertíveis em incentivo não reembolsável, até ao limite de 50%, isto é, Euros 4.823.850, mediante o cumprimento dos objetivos definidos contratualmente e incentivos fiscais (Euros 5.854.240, a utilizar até 2024), os quais reduziram o montante do *goodwill* reconhecido na aquisição.

A rubrica Subsídios ao investimento, inclui assim um montante de Euros 6.280.003 (31 de dezembro de 2014: Euros 5.792.660) referente à parcela classificada como passivo corrente, respeitante essencialmente aos referidos contratos de incentivos financeiros, estando a parcela remanescente por reconhecer, relativa a 31 de dezembro de 2015, no montante de Euros 42.157.447 classificada em Outros passivos não correntes.

A rubrica de Outros passivos não correntes, em 31 de dezembro de 2015 e 2014, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Outros passivos não correntes		
Subsídios ao investimento	42.157.447	31.641.551
Equipamentos - Omya (IFRIC 4)	1.322.745	6.910.099
	43.480.192	38.551.650

33. Ativos e Passivos detidos para venda

Os ativos e passivos detidos para venda estão relacionados com a aquisição da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A. efetuada pela subsidiária Secil. A decisão de alienar os ativos e passivos decorreu da imposição colocada pela Autoridade da Concorrência, bem como da posterior avaliação interna efetuada pelo Grupo. Até à data ainda não foi possível concretizar a venda dos referidos ativos.

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.

Para minimizar os efeitos das variações cambiais nas vendas de pasta e nas exportações de papel do Grupo para países não europeus, foram contratados Instrumentos financeiros de cobertura para a quase totalidade dos valores da demonstração da Posição financeira denominados em moeda estrangeira e para uma parte das vendas estimadas sujeitas ao risco cambial.

Adicionalmente para cobrir parcialmente o risco de taxa de juro, estão contratados *swaps* e *collars* de taxa de juro associados aos empréstimos obrigacionistas.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 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	AF ao Justo valor através de resultados	AF disponíveis para venda	Outros passivos financeiros	Ativos /passivos Não financeiros
31 de dezembro de 2015	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24	Nota 20	Nota 21	Nota 32	Nota 24/32
Valores em Euros							
Ativos							
Ativos ao Justo Valor através de Resultados	-	-	-	342.968	-	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-	-	-	229.136	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	6.777.734	-	-	-	-
Valores a receber correntes	2.236.063	1.414.365	285.359.246	-	-	-	20.585.542
Caixa e seus equivalentes	-	-	206.255.764	-	-	-	-
Total de ativos	2.236.063	1.414.365	498.392.744	342.968	229.136	-	20.585.542
Passivos							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.497.214.815	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	43.480.192
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	512.032.570	-
Valores a pagar correntes	646.872	5.620.108	-	-	-	319.299.194	32.618.850
Total de passivos	646.872	5.620.108	-	-	-	2.328.546.579	76.099.042

IF - Instrumentos Financeiros

AF - Ativos Financeiros

	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 2014	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24	Nota 20	Nota 21	Nota 32	Nota 24/32
Valores em Euros							
Ativos							
Ativos ao Justo Valor através de Resultados	-	-	-	451.485	-	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-	-	-	229.136	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	4.914.177	-	-	-	-
Valores a receber correntes	-	-	270.639.851	-	-	-	12.872.553
Caixa e seus equivalentes	-	-	602.971.772	-	-	-	-
Total de ativos	-	-	878.525.800	451.485	229.136	-	12.872.553
Passivos							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.276.083.559	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	38.551.650
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	712.556.265	-
Valores a pagar correntes	1.342.225	21.153.832	-	-	-	291.554.677	29.508.165
Total de passivos	1.342.225	21.153.832	-	-	-	2.280.194.501	68.059.815

IF - Instrumentos Financeiros

AF - Ativos Financeiros

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o justo valor destes ativos e passivos financeiros é aproximadamente igual ao seu valor apresentado na Demonstração da Posição financeira consolidada.

Na tabela que se segue apresentam-se os Ativos e Passivos mensurados ao justo valor em 31 de dezembro de 2015, 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	31/12/2015	Nível 1	Nível 2
Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas			
Derivados de Cobertura (Nota 24)	1.414.365	-	1.414.365
Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados			
Derivados de Negociação (Nota 24)	2.236.063	-	2.236.063
Ativos Financeiros ao JV através de resultados			
Ações (Nota 20)	342.968	342.968	-
Ativos Financeiros Disponíveis para venda			
Ações (Nota 21)	229.136	229.136	-
	4.222.532	572.104	3.650.428

Valores em Euros	31/12/2014	Nível 1	Nível 2
Ativos Financeiros ao JV através de resultados			
Ações (Nota 20)	451.485	451.485	-
Ativos Financeiros Disponíveis para venda			
Ações (Nota 21)	229.136	229.136	-
	680.621	680.621	-

Passivos mensurados ao justo valor

Valores em Euros	31-12-2015	Nível 1	Nível 2
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas			
Derivados de Cobertura (Nota 32)	(5.620.108)	-	(5.620.108)
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados			
Derivados de Negociação (Nota 32)	(646.872)	-	(646.872)
	(6.266.980)	-	(6.266.980)

Valores em Euros	31-12-2014	Nível 1	Nível 2
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas			
Derivados de Cobertura (Nota 32)	(21.153.832)	-	(21.153.832)
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados			
Derivados de Negociação (Nota 32)	(1.342.225)	-	(1.342.225)
	(22.496.057)	-	(22.496.057)

Instrumentos Financeiros Derivados

No decurso do exercício de 2015, 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
Saldo em 1 de janeiro de 2015	(1.342.225)	(21.153.832)	(22.496.057)
Maturidade / liquidações	226.072	32.509.987	32.736.059
Variação de justo valor em resultados (Nota 10)	924.788	(19.794.003)	(18.869.215)
Variação de justo valor em Capitais	-	4.232.105	4.232.105
Variação de perímetro	1.780.556	-	1.780.556
Saldo em 31 de dezembro de 2015	1.589.191	(4.205.743)	(2.616.552)

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 2015 e 2014, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Maturidade	31-12-2015			31-12-2014
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Collar de taxa de juro (SWAP's)	175.000.000	2016	-	(2.282.117)	(2.282.117)	(7.646.928)
Cobertura de Net Investment (USD)	25.050.000	2015	543.992	-	543.992	(576.895)
Forwards cambiais (vendas futuras) USD	-	2015	-	-	-	(1.233.629)
Swaps de taxa de juro (SWAP's) EUR	240.000.000	2020/23	870.373	(3.337.991)	(2.467.618)	(5.046.807)
Swaps de taxa de juro e de câmbio (BRL)	128.100.000	-	-	-	-	(6.649.573)
			1.414.365	(5.620.108)	(4.205.743)	(21.153.832)
Negociação						
Forwards cambiais (USD)	85.000.000	2016	1.948.961	(646.872)	1.302.089	(1.231.143)
Forwards cambiais (GBP)	8.700.000	2016	229.435	-	229.435	(111.082)
Compra Futura de Licenças CO2	1.622.500	2018	57.667	-	57.667	-
			2.236.063	(646.872)	1.589.191	(1.342.225)
			3.650.428	(6.266.980)	(2.616.552)	(22.496.057)

Cobertura de Taxa de Câmbio

O Grupo 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 as 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 consolidada denominados em divisas contra as respetivas variações cambiais.

O instrumento de cobertura utilizado nesta operação são *forwards* cambiais contratados sobre a exposição líquida às divisas, na altura da emissão das faturas, para as mesmas datas de vencimento e para os montantes desses documentos, nas respetivas moedas, de modo a fixar o câmbio associado às vendas. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feito 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.

A 31 de dezembro de 2015, o Grupo tinha contratado Instrumentos financeiros derivados cambiais classificados como de negociação cujo justo valor era de Euros 1.589.191 (31 de dezembro de 2014: Euros 1.342.225 negativos).

Cobertura de Investimentos em Operações Estrangeiras

O Grupo procede à cobertura económica do risco cambial ao USD associado à sua exposição no investimento detido na entidade Portucel North America. Para esse efeito, o Grupo contrata *forwards* cambiais. Em 31 de dezembro de 2015, o Grupo tinha contratada uma operação, envolvendo um nocional de USD 25.050.000.

O instrumento contratado encontra-se designado como instrumento de cobertura contabilístico de investimentos em operações estrangeira, sendo a respetiva variação do justo valor reconhecida na reserva de conversão cambial em capitais próprios.

Taxa de Juro – Cobertura de Fluxos de Caixa

O Grupo procede à cobertura de uma parcela de pagamentos futuros de juros de empréstimos e emissões obrigacionistas, através da contratação de *swaps* de taxa de juro, em que paga uma taxa fixa e recebe uma taxa variável, e *collars* de taxa de juro, em que limita os encargos líquidos do financiamento a um intervalo definido. Os instrumentos encontram-se designados como de cobertura de fluxos de caixa do risco de taxa de juro associados à dívida emitida.

Estas são coberturas do risco de taxa de juro associado aos pagamentos de juros à taxa variável decorrentes de passivos financeiros reconhecidos. O risco coberto é o indexante da taxa variável aos quais se encontram associados os cupões de juros dos financiamentos.

A 31 de dezembro de 2015, o montante total de empréstimos com coberturas de taxa de juro associadas (excluindo a cobertura de juro e cambial abaixo descrita) era de 415 milhões de euros (31 de dezembro de 2014: 390 milhões de euros).

A cobertura encontra-se designada até à maturidade dos instrumentos de cobertura.

Currency Interest Rate Swaps – Cobertura de Fluxos de Caixa

A 12 de abril de 2012, o Grupo Semapa, através da sua subsidiária brasileira N.S.O.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A. (NSOSPE) procedeu a uma emissão obrigacionista não convertível remunerada a taxa variável no montante de 128,1 milhões de reais, com maturidade a 26 de março de 2017, a qual, conforme referido na Nota 31, foi reembolsada antecipadamente em setembro de 2015.

Com o objetivo de gerir o risco cambial e de taxa de juro inerente à emissão obrigacionista, foram negociados três *Currency Interest Rate Swaps*, no montante nocional de 128,1 milhões de reais, os quais foram igualmente liquidados em virtude da extinção da dívida que lhes estava associada.

Ativos Financeiros disponíveis para venda

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

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

Valores em Euros	31-12-2015			31-12-2014		
	Outros Devedores	Outros Credores	Dívida Remun. Corrente	Outros Devedores	Outros Credores	Dívida Remun. Corrente
Acionistas						
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	16.890.763	-	1.160	-
OEM SGPS, S.A.	-	-	2.065.261	-	-	1.578.323
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	2.754.259	-	-	-
Outras entidades relacionadas						
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	105.490	588.654	-	96.083	368.405	-
Cotif Sicar	-	182.002	-	-	86.794	-
Inertogrande	211.296	-	-	207.967	-	-
J.M.J. Henriques, Lda.	121.275	-	-	117.959	-	-
Secil Prebetão, S.A.	385.520	19.670	-	158.211	31.565	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	55.444	-	-	47.533	-	-
Seribo, S.A.	-	315.097	-	-	310.286	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	300.942	-	-	363.410	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	-	-	24.493.948	-	-
Margem - Companhia de Mineração, S.A.	-	-	-	1.303.073	-	-
Outras entidades relacionadas	-	1.160	-	-	18.514	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	2.710.746	-	-	1.328.032	-
Total	879.025	4.118.271	21.710.283	26.424.774	2.508.166	1.578.323

No exercício de 2015 e 2014, as transações ocorridas com acionistas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015		2014	
	Compras de serviços	(Custos)/Proveitos financeiros	Compras de serviços	(Custos)/Proveitos financeiros
Acionistas				
Cimigest SGPS, S.A.	(107.740)	(878)	(107.740)	(82.006)
Cimo SGPS, S.A.	-	(3.124)	-	(8.260)
Longapar, SGPS, S.A.	-	(1.683)	-	(210.687)
OEM SGPS, S.A.	-	(8.584)	-	(46.228)
	(107.740)	(14.269)	(107.740)	(347.181)

No exercício de 2015 e 2014, as transações ocorridas com outras partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(4.755.060)	39.379	(64.611)	-
Secil Prebetão, S.A.	(52.697)	798.500	94.763	-
Setefrete, S.A.	(2.820.022)	-	31.330	-
Outros	-	-	3.600	(4.432)
	(7.627.779)	837.879	65.082	(4.432)

Valores em Euros	2014			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/Proveitos financeiros
Outras partes relacionadas				
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(4.266.591)	68.591	70.452	-
Seribo, S.A.	-	-	-	(4.810)
Secil Prebetão, S.A.	(56.275)	750.329	2.710	2.817
Setefrete, S.A.	(3.771.650)	-	18.023	-
Supremo Cimentos, S.A.	-	13.952.975	3.321	2.113.447
Margem - Comp.ª Mineração, S.A.	-	-	21.544	-
Outros	-	-	3.600	(334)
	(8.094.516)	14.771.895	119.650	2.111.120

36. Dispendios 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 dispendios 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 dispendios capitalizados e reconhecidos em gastos no exercício de 2015 e 2014, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	31-12-2015			31-12-2014		
	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados
Emissões para a atmosfera	-	881.423	285.376	-	859.405	281.390
Gestão das águas residuais	-	100.409	1.200	-	41.570	-
Gestão dos resíduos	(743.973)	1.467.621	155.492	(948.593)	1.596.054	350.590
Proteção da natureza	-	781.827	9.775	-	511.908	21.378
Tratamento de efluentes líquidos	-	-	-	-	7.058.517	25.859
Reciclagem de materiais	-	33.493	-	-	1.487.517	-
Taxa de recursos hídricos	-	1.777.091	-	-	630.594	-
Despesas com electrofiltros	-	634.252	-	-	757.940	-
Aterro de resíduos sólidos	-	40.469	-	-	599.353	-
Rede de esgotos	-	411.108	-	-	466.013	-
Caldeira de recuperação	-	-	376.903	-	-	31.610
Gerador de caldeira a óleo	-	-	-	-	-	75.684
Melhoria de instalações de segurança	-	-	56.693	-	-	129.407
Outras atividades	-	596.979	553.473	-	854.029	213.993
	(743.973)	6.724.672	1.438.911	(948.593)	14.862.900	1.129.911

37. Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas

No exercício de 2015 e 2014, os dispendios com serviços de revisão legal de contas e auditorias, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Serviços de revisão legal de contas e auditoria		
Serviços de Revisão Legal de Contas	327.942	374.623
Auditoria financeira subsidiárias estrangeiras	296.080	220.999
Serviços de assessoria fiscal	62.962	67.714
Outros serviços de garantia de fiabilidade	105.014	139.720
	791.998	803.056

Os serviços descritos como de assessoria fiscal consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, bem como em serviços de levantamentos de situações relativamente a processos operacionais de negócio, dos quais não resultou qualquer tipo de consultoria de reformulação de práticas, procedimentos ou controlos existentes.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através de processos de análise do Conselho Fiscal relativamente aos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

38. Número de pessoal

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

Segmento	31-12-2015	31-12-2014	Var. 15/14
Pasta e Papel	2.662	2.325	337
Cimento e Derivados	2.647	2.034	613
Ambiente	287	285	2
Holdings e outros	25	24	1
	5.621	4.668	953

A variação ocorrida no segmento dos cimentos e derivados deve-se essencialmente à incorporação da subsidiária Supremo pelo método integral, com um total de colaboradores, em 31 de dezembro de 2015 de 618.

No segmento da Pasta e Papel o aumento decorre essencialmente da aquisição pelo Grupo Portucel, no início de 2015, da empresa AMS e da expansão do projeto de Moçambique, os quais contavam, em 31 de dezembro de 2015, como 199 e 228 colaboradores, respetivamente.

39. Compromissos

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Garantias prestadas		
IAPMEI (âmbito do QREN)	8.380.074	1.807.337
Desalfandegamento de produtos	2.723.960	2.715.419
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	1.124.184	2.312.169
APSS - Admi. dos Portos de Setúbal e Sesimbra	2.593.639	2.633.394
Direção Geral de Alfândegas	800.000	800.000
APDL - Administração do Porto de Leixões	704.162	706.062
Simria	327.775	327.775
Instituto de Conservação da Natureza - Arrábida	406.540	280.639
Secretaria Regional do Ambiente e Recursos Naturais	274.595	274.595
IAPMEI (âmbito do PEDIP)	209.914	415.934
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Norte	236.403	236.403
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Centro	863.173	845.173
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional LVT	1.118.892	1.134.778
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Algarve	519.165	480.804
Outras	1.866.478	1.595.436
	22.148.954	16.565.918
Outros compromissos		
De compra		
Ativos fixos tangíveis	29.603.350	25.459.825
Outros	41.036.349	8.226.283
Contratos de renda de terrenos florestais	68.339.646	63.308.069
Hipotecas sobre Imóveis para garantia de empréstimos	1.356.285	1.495.271
	140.335.630	98.489.448
	162.484.584	115.055.366

Responsabilidades assumidas com Locações Operacionais

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os planos de reembolso da dívida do Grupo referente a locações operacionais, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Não mais de um ano	445.375	325.685
Mais de um ano e não mais de cinco anos	4.902.934	4.316.595
	5.348.308	4.642.280
Custos incorridos no exercício	3.101.136	2.868.488

40. Outros compromissos assumidos pelas empresas do Grupo

Investimento numa nova fábrica em Angola

Nos termos do Memorando de Entendimento celebrado entre o Governo de Angola e a Secil, em abril de 2004, foi constituída em 29 de novembro de 2005 a Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A. detida em, aproximadamente, 51% pelo Grupo Secil e, indiretamente, em 49% pelo Estado angolano, a qual começou a operar a partir de 1 de janeiro de 2006, cessando assim o contrato de cessão de exploração da unidade fabril Encime do Lobito, celebrado entre o Estado Angolano e a Tecnosecil (atualmente denominada Secil Angola) em vigor desde setembro de 2000.

O capital social da Secil Lobito no montante de USD 21.274.285 foi realizado através da transferência dos ativos tangíveis e intangíveis da Secil Angola e da Encime U.E.E. respetivamente pelo Grupo Secil e Estado angolano, pelo valor resultante da avaliação independente efetuada em outubro de 2003 por uma empresa de auditoria internacional.

Nesse Memorando de Entendimento, estimou-se que, num horizonte de 36 meses contados desde a data de realização do respetivo capital social, a Secil Lobito iria instalar uma fábrica de cimento e clínquer no Lobito.

Em 26 de outubro de 2007, o Conselho Ministros de Angola aprovou o Projeto de Investimento Privado denominado "Nova Fábrica de Cimento do Lobito", no montante de USD 91.539.000, contratualizado em 14 de dezembro de 2007, pela Secil Lobito e pela ANIP - Agência Nacional para o Investimento Privado, esta em representação do Estado angolano.

Adicionalmente, no exercício de 2008, foi adicionado ao investimento uma central de produção de energia elétrica no valor de USD 18.000.000.

A Secil Lobito continua a adaptar o projeto de investimento à realidade do mercado de cimento de Angola. Nesse sentido, em outubro de 2015, a Secil Lobito entregou na U.T.I.P. – Unidade Técnica para o Investimento Privado, criada no âmbito da Nova Lei do Investimento Privado, e para merecer a sua aceitação, uma minuta de adenda ao acima referido Contrato de Investimento Privado aprovado em dezembro de 2007 pelo Conselho de Ministros de Angola. Esta adenda foi preparada no seguimento dos vários contactos mantidos com a então ANIP, e compreende a revisão e atualização de determinadas matérias e condições das quais depende a efetiva viabilidade, realização e implementação do projeto de investimento.

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 1.250.000.

A subsidiária NSOSPE constituiu um depósito de 12.500.000 BRL, como garantia de 25% do financiamento contraído pela Margem no banco ITAU de 50 milhões de reais.

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 Portucel relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("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 Portucel 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.

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, pelo que se aguarda a marcação de audiência para inquirição de testemunhas.

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 Portucel 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 nº 0993A/02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas. Neste contexto, serão da responsabilidade do referido Fundo os montantes detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução decorrente do pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Valores em aberto
Portucel						
IVA - Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-	-	-
IRC	2002	625.033	(625.033)	-	-	-
IVA	2002	2.697	(2.697)	-	-	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-	-	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	-	(24.315)	-
IRC (RF)	2004	3.324	-	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	-	(139.023)	627.372
IRC (RF)	2005	1.736	(1.736)	-	-	-
IRC	2005	11.754.680	-	(1.360.294)	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	-	(1.108.178)	-	10.781.893
Despesas		314.957	-	-	-	314.957
		32.964.287	(8.210.545)	(2.468.472)	(163.338)	22.121.932
Soporcel						
IRC	2002	18.923	-	-	-	18.923
IRC (Decl. Subst.)	2003	5.725.771	-	-	-	5.725.771
IVA	2003	2.509.101	-	-	-	2.509.101
Imposto Selo	2004	497.669	-	-	(497.669)	-
		8.751.464	-	-	(497.669)	8.253.795
		41.715.751	(8.210.545)	(2.468.472)	(661.007)	30.375.727

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 2015.

As rubricas de Resultados do exercício foram convertidas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram refletidas na rubrica Reserva de conversão cambial no capital próprio.

As cotações utilizadas no exercício de 2015 e 2014, face ao Euro, foram as seguintes:

	31-12-2015	31-12-2014	Valorização/ (desvalorização)		31-12-2015	31-12-2014	Valorização/ (desvalorização)
TND (dinar tunisino)				DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do período	2,1761	2,2516	3,35%	Câmbio médio do período	7,4588	7,4548	(0,05%)
Câmbio de fim do período	2,2116	2,2490	1,66%	Câmbio de fim do período	7,4626	7,4453	(0,23%)
LBN (libra libanesa)				HUF (florim húngaro)			
Câmbio médio do período	1.672,60	2.000,80	16,40%	Câmbio médio do período	309,9458	308,5600	(0,45%)
Câmbio de fim do período	1.641,20	1.830,30	10,33%	Câmbio de fim do período	315,9800	315,5400	(0,14%)
USD (dólar americano)				AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do período	1,1085	1,3285	16,56%	Câmbio médio do período	1,4775	1,4719	(0,38%)
Câmbio de fim do período	1,0887	1,2141	10,33%	Câmbio de fim do período	1,4897	1,4829	(0,46%)
GBP (libra esterlina)				MZM (metical moçambicano)			
Câmbio médio do período	0,7259	0,8061	9,96%	Câmbio médio do período	42,5652	40,8981	(4,08%)
Câmbio de fim do período	0,7340	0,7789	5,77%	Câmbio de fim do período	49,3400	38,5100	(28,12%)
PLN (zloti polaco)				BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	4,1844	4,1834	(0,02%)	Câmbio médio do período	3,6959	3,1225	(18,36%)
Câmbio de fim do período	4,2639	4,2732	0,22%	Câmbio de fim do período	4,2493	3,2207	(31,94%)
SEK (coroa sueca)				MAD (Dirame marroquino)			
Câmbio médio do período	9,3530	9,0990	(2,79%)	Câmbio médio do período	10,8606	11,1712	2,78%
Câmbio de fim do período	9,1895	9,3930	2,17%	Câmbio de fim do período	10,8120	11,0503	2,16%
CZK (coroa checa)				NOK (coroa norueguesa)			
Câmbio médio do período	27,2804	27,5355	0,93%	Câmbio médio do período	8,9516	8,3547	(7,14%)
Câmbio de fim do período	27,0230	27,7350	2,57%	Câmbio de fim do período	9,6030	9,0420	(6,20%)
CHF (franco suíço)				AOA (Kwanza angolano)			
Câmbio médio do período	1,0690	1,2146	11,99%	Câmbio médio do período	135,5674	132,1210	(2,61%)
Câmbio de fim do período	1,0835	1,2024	9,89%	Câmbio de fim do período	149,7158	126,3854	(18,46%)
TRY (lira turca)							
Câmbio médio do período	3,0275	2,9065	(4,16%)				
Câmbio de fim do período	3,1765	2,8320	(12,16%)				

43. Empresas incluídas na consolidação

Empresas instrumentais incluídas na consolidação

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

Empresas subsidiárias do subgrupo ETSA incluídas no consolidado pelo método integral

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Loures	99,99	-	99,99	99,99
Subsidiárias:					
ETSA LOG,S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	99,99
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Loures	100,00	-	100,00	99,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	99,99

Empresas subsidiárias do subgrupo Portucel incluídas no consolidado pelo método integral

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Portucel			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Portucel, S.A.	Setúbal	35,71	33,69	69,40	69,40
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40
Portucel Florestal, SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
PortucelSoporcel Parques Industriais, SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Aboutbalance - SGPS, SA	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40
AMS-BR Star Paper, SA	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Tissue, SA	Aveiro	100,00	-	100,00	69,40
PortucelSoporcel Internacional SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,66
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	69,40
Colombo Energy Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,40
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,40
Portucel Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmela	-	100,00	100,00	69,40
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	65,24
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	69,40
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Switzerland	Suiça	25,00	75,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel España, SA	Espanha	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Itália, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel International	Suiça	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Russia, LLC	Russia	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	63,26
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	64,24
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	63,48
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	69,40
EucaliptusLand, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	34,70
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	33,33	66,66	99,99	69,39

Empresas subsidiárias do subgrupo Secil incluídas no consolidado pelo método integral

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99.998	99.998	99.998
Subsidiárias					
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100.00	-	100.00	99.998
Somera Trading Inc.	Panamá	-	100.00	100.00	99.998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100.00	100.00	99.998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37.50	25.00	62.50	62.499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100.00	-	100.00	99.998
Sociedade de Inertes, Lda	Nacala	-	100.00	100.00	99.998
Seciment Investments, B.V.	Amesterdão	100.00	-	100.00	99.998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Rio de Janeiro	-	100.00	100.00	99.998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, L	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100.00	-	100.00	99.998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98.72	-	98.72	98.716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98.72	98.72	98.716
Zarzis Béton	Tunis	-	98.52	98.52	98.519
Secil Angola, SARL	Luanda	100.00	-	100.00	99.998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51.00	51.00	50.999
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	100.00	-	100.00	99.998
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	-	91.00	91.00	90.998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Lusoinertes, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51.19	48.81	100.00	99.998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75.00	75.00	74.998
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70.00	70.00	69.999
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	90.96	90.96	90.958
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
Prescor Produção de Escórias Moidas, Lda.	Lisboa	-	100.00	100.00	99.998
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
Nacional Mineração e Engenharia S.A.	Brasil	-	100.00	100.00	99.998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100.00	-	100.00	99.998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28.64	22.41	51.05	51.049
Soime, S.A.L.	Beirute	-	51.05	51.05	51.049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57.14	-	57.14	57.142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29.14	29.14	29.142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	57.14	57.14	57.142
Reficomb- Refinação e Comercialização de Combustíveis Derivados de Resíduos, S.A.	Setúbal	-	100.00	100.00	99.998
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100.00	-	100.00	99.998

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

44. *Reconciliação do Capital Próprio e do Resultado líquido do exercício com as contas individuais*

As demonstrações financeiras individuais da Semapa, SGPS, SA são preparadas em conformidade com a totalidade das normas que integram o Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

A reconciliação entre o capital próprio e o resultado líquido consolidado, do exercício de 2015 e 2014, apresenta-se como segue:

Valores em Euros	Capital Próprio	Resultado Líquido
SNC	838.806.193	235.960.575
Reconhecimento dos subsídios ao investimento no Capital Próprio	(39.340.338)	-
Diferença de aquisição/alienação a InC	(83.128.249)	(159.668.162)
Diferença de tratamento em instrumentos financeiros de cobertura	-	5.237.628
IFRS	716.337.606	81.530.041

O montante de Euros 159.668.162 apresentado na reconciliação do resultado líquido diz respeito ao ganho apurado na redução de participação na subsidiária Portucel em resultado da OPT descrita na Nota 1.2 o qual, dado tratar-se de uma transação com Interesses não controlados, foi registado nas demonstrações financeiras consolidadas diretamente na rubrica Lucros retidos (Nota 27), sendo que o ganho apurado para efeitos das contas individuais da Semapa foi registado no resultado líquido, em conformidade com o preconizado nas normas IFRS e SNC, respetivamente.

45. *Acontecimentos Subsequentes*

Aquisição de ações próprias - Semapa

No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 2 de março de 2016, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 374.999 ações próprias, passando a deter a 0,466% do respetivo capital social.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco
 José Miguel Pereira Gens Paredes
 Paulo Miguel Garcês Ventura
 Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
 António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
 Carlos Eduardo Coelho Alves
 Francisco José Melo e Castro Guedes
 Manuel Custódio de Oliveira
 Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
 Vítor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 4

CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS CONSOLIDADAS



Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., as quais compreendem a Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 4.068.289.745 euros e um total de capital próprio de 1.131.627.061 euros, o qual inclui interesses não controlados de 415.289.455 euros e um resultado líquido de 81.530.041 euros), a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações no capitais próprios consolidados e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a atividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.com.pt
Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

6 Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de dezembro de 2015, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.



Relato sobre outros requisitos legais

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e o Relatório do governo das sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

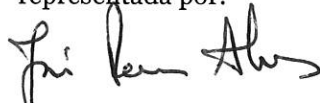
18 de março de 2016

PricewaterhouseCoopers & Associados

- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Inscrita na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 20161485

representada por:



José Pereira Alves, R.O.C.

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

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
Contas Consolidadas**

Exercício de 2015

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 2015 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 2015.
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. 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, PricewaterhouseCoopers & 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. 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 aos capitais próprios consolidados, a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e o correspondente Anexo, 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 de Governo da Sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.
5. 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.
6. 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.

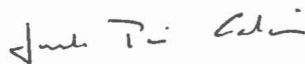
Lisboa, 21 de Março de 2016

O Presidente do Conselho Fiscal,



Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal,



Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

O Vogal,



José Manuel Oliveira Vitorino

PARTE 5

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	2015	2014
RENDIMENTOS E GASTOS			
Vendas e serviços prestados	5	10.840.690	13.337.721
Ganhos / (perdas) imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	6	278.862.657	146.141.225
Fornecimentos e serviços externos	7	(3.377.134)	(3.354.078)
Gastos com o pessoal	8	(11.917.694)	(5.480.416)
Provisões [aumentos/(reduções)]	9	(2.632.589)	(5.539.798)
Aumentos / (reduções) de justo valor	10	(7.240.176)	(246.715)
Outros rendimentos e ganhos	11	1.272	17.563
Outros gastos e perdas	11	(439.721)	(852.650)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		264.097.305	144.022.852
(Gastos) / reversões de depreciação e amortização	12	(225.492)	(358.379)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		263.871.813	143.664.473
Juros e rendimentos similares obtidos	13	2.238.108	1.332.585
Juros e gastos similares suportados	13	(31.027.720)	(48.912.413)
Resultado antes de impostos		235.082.201	96.084.645
Imposto sobre o rendimento do exercício	14	878.374	16.423.608
Resultado líquido do exercício		235.960.575	112.508.253
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	15	2,46	1,01
Resultados diluídos por acção, Eur	15	2,46	1,01

BALANÇO INDIVIDUAL

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	31-12-2015	31-12-2014
ATIVO			
Ativo não corrente			
Ativos fixos tangíveis	16	801.090	952.197
Goodwill	17	223.692.546	237.577.174
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	6	1.226.573.677	1.650.369.364
Outros ativos financeiros		4.233	-
Ativos por impostos diferidos	27	-	24.461.315
		1.451.071.546	1.913.360.050
Ativo corrente			
Estado e outros entes públicos	18	-	4.661.700
Outras contas a receber	19	36.139.492	25.513.452
Diferimentos	20	81.120	226.068
Ativos financeiros detidos para negociação	21	294.710	404.062
Outros ativos financeiros	22	5.186.474	8.234.474
Caixa e depósitos bancários	4	31.125	306.952
		41.732.921	39.346.708
Total do ativo		1.492.804.467	1.952.706.758
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado	23	81.645.523	118.332.445
Ações próprias	23	(53.116)	(108.444.835)
Prémios de emissão	24	3.923.459	3.923.459
Reservas legais	24	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	24	554.130.419	1.000.223.596
Resultados transitados	24	3.025.331	(78.037.726)
Ajustamentos em ativos financeiros	24	(71.517.929)	(31.951.021)
Outras variações no capital próprio	24	(1.384.625)	(27.451.644)
		593.435.551	900.260.763
Resultado líquido do exercício		235.960.575	112.508.253
Total do capital próprio		829.396.126	1.012.769.016
Passivo			
Passivo não corrente			
Provisões	9	12.800.000	10.258.910
Financiamentos obtidos	25	272.068.365	538.605.710
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	26	1.296.605	1.360.557
Passivos por impostos diferidos	27	981.732	1.357.372
		287.146.702	551.582.549
Passivo corrente			
Fornecedores	28	65.789	137.296
Estado e outros entes públicos	18	2.057.217	1.205.873
Financiamentos obtidos	25	357.896.166	341.139.510
Outras contas a pagar	29	16.234.095	45.864.162
Diferimentos	20	8.372	8.352
		376.261.639	388.355.193
Total do passivo		663.408.341	939.937.742
Total do capital próprio e do passivo		1.492.804.467	1.952.706.758

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

DE 1 DE JANEIRO DE 2014 A 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Ações próprias	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
Capital próprio em 1 de janeiro de 2014	1	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	23.666.489	902.720.150	(77.969.159)	(38.718.974)	(25.080.225)	134.981.089	994.690.288
Alterações no exercício											
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras		-	-	-	-	-	-	-	(8.717.617)	-	(8.717.617)
Outras alterações reconhecidas no capital próprio											
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias		-	-	-	-	-	-	6.767.953	-	-	6.767.953
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados		-	-	-	-	-	-	-	6.346.199	-	6.346.199
Ganhos / (perdas) atuariais		-	-	-	-	-	(68.567)	-	-	-	(68.567)
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	97.503.445	-	-	-	(97.503.445)	-
	2	-	-	-	-	97.503.446	(68.567)	6.767.953	(2.371.419)	(97.503.445)	4.327.968
Resultado líquido do exercício	3									112.508.253	112.508.253
Resultado integral	4=2+3									15.004.808	116.836.221
Operações com detentores de capital no exercício											
Aquisição de ações próprias		-	(61.279.849)	-	-	-	-	-	-	-	(61.279.849)
Distribuições		-	-	-	-	-	-	-	-	(37.477.644)	(37.477.644)
	5	-	(61.279.849)	-	-	-	-	-	-	(37.477.644)	(98.757.493)
Capital próprio em 31 de dezembro de 2014	6=1+2+3+5	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	23.666.489	1.000.223.596	(78.037.726)	(31.951.021)	(27.451.644)	112.508.253	1.012.769.016

Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Ações próprias	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
Capital próprio em 1 de janeiro de 2015	6	118.332.445	(108.444.835)	3.923.459	23.666.489	1.000.223.596	(78.037.726)	(31.951.021)	(27.451.644)	112.508.253	1.012.769.016
Alterações no exercício											
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras	6	-	-	-	-	-	-	-	(2.422.749)	-	(2.422.749)
Recidagem das diferenças de conversão de demonstrações financeiras para resultado do exercício		-	-	-	-	-	-	-	19.331.364	-	19.331.364
Outras alterações reconhecidas no capital próprio											
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias		-	-	-	-	-	-	(38.378.380)	-	-	(38.378.380)
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados	30	-	-	-	-	-	-	-	3.599.082	-	3.599.082
Recidagem do justo valor em instrumentos financeiros derivados para resultado do exercício	30	-	-	-	-	-	-	-	5.559.322	-	5.559.322
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	(8.071.252)	78.037.727	-	-	(69.966.475)	-
Gratificações de balanço	24	-	-	-	-	-	2.602.602	-	-	(2.602.602)	-
Outros movimentos		-	-	-	-	-	1.188.528	(1.188.528)	-	-	-
	7	-	-	-	-	(8.071.252)	81.828.857	(39.566.908)	26.067.019	(72.569.077)	(12.311.361)
Resultado líquido do exercício	8									235.960.575	235.960.575
Resultado integral	9=7+8									163.391.498	223.649.214
Operações com detentores de capital no exercício											
Reduções de capital	24	(36.686.922)	413.478.852	-	-	(376.791.930)	-	-	-	-	-
Aquisição de ações próprias	24	-	(305.087.133)	-	-	-	(765.800)	-	-	-	(305.852.933)
Distribuições		-	-	-	-	(61.229.995)	-	-	-	(39.939.176)	(101.169.171)
	10	(36.686.922)	108.391.719	-	-	(438.021.925)	(765.800)	-	-	(39.939.176)	(407.022.104)
Capital próprio em 31 de dezembro de 2015	6+7+8+10 23 e 24	81.645.523	(53.116)	3.923.459	23.666.489	554.130.419	3.025.331	(71.517.929)	(1.384.625)	235.960.575	829.396.126

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS FLUXOS DE CAIXA

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Valores em Euros	Notas	2015	2014
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS - MÉTODO DIRECTO			
Pagamentos a fornecedores		(4.909.090)	(4.241.679)
Pagamentos ao pessoal		(7.924.106)	(23.147.435)
Caixa gerada pelas operações		(12.833.196)	(27.389.114)
(Pagamento)/recebimento do imposto sobre o rendimento		(1.591.418)	(9.052.407)
Outros recebimentos/(pagamentos)		46.269.454	50.938.245
Fluxos de caixa das atividades operacionais (1)		31.844.840	14.496.724
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		(1.757)	(3.328)
Investimentos financeiros	6	(45.526.337)	(34.360.115)
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		100	(2.103)
Investimentos financeiros	6	211.284.229	67.605.000
Juros e rendimentos similares		94.127	1.146.839
Dividendos	6	193.886.680	95.360.270
Fluxos de caixa das atividades de investimento (2)		359.737.042	129.746.563
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		3.090.444.084	1.918.251.500
Outras operações de financiamento		5.801.700	6.375.072
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(3.341.560.629)	(1.913.826.245)
Juros e gastos similares		(42.614.993)	(47.469.576)
Dividendos	24	(101.169.171)	(37.477.644)
Compra de ações próprias		-	(61.279.849)
Outras operações de financiamento		(2.758.700)	(8.899.500)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3)		(391.857.709)	(144.326.242)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(275.827)	(82.955)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	4	306.952	389.907
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	4	31.125	306.952

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

1.	Identificação da empresa	8
2.	Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras.....	8
3.	Resumo das principais políticas contabilísticas	9
3.1	Ativos fixos tangíveis	9
3.2	<i>Goodwill</i>	9
3.3	Participações financeiras – método da equivalência patrimonial	9
3.4	Conversão cambial.....	10
3.4.1	Moeda Funcional e de Relato	10
3.4.2	Saldos e transações expressos em moedas estrangeiras	10
3.4.3	Subsidiárias	10
3.5	Imparidade de ativos não correntes	11
3.6	Ativos financeiros	11
3.7	Instrumentos financeiros derivados	12
3.8	Imposto sobre o rendimento	12
3.9	Outras contas a receber	13
3.10	Caixa e seus equivalentes	13
3.11	Capital social e Ações próprias	13
3.12	Financiamentos obtidos	14
3.13	Encargos financeiros com empréstimos	14
3.14	Provisões.....	14
3.15	Benefícios pós-emprego e outros.....	14
3.15.1	Planos de pensões de benefícios definidos	14
3.15.2	Férias e subsídio de férias e prémios.....	15
3.16	Valores a pagar correntes.....	15
3.17	Locações operacionais.....	15
3.18	Distribuição de dividendos	15
3.19	Rédito e regime do acréscimo	15
3.20	Ativos e passivos contingentes	16
3.21	Eventos subsequentes	16
3.22	Gestão do Risco	16
3.22.1	Fatores do risco financeiro	16
3.22.2	Fatores de risco operacional.....	18
3.23	Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes	18
3.23.1	Imparidade do <i>Goodwill</i>	18
3.23.2	Pressupostos atuariais.....	19
4.	Caixa e depósitos bancários.....	19
5.	Vendas e serviços prestados.....	19
6.	Participações financeiras – método da equivalência patrimonial	19
7.	Fornecimento e serviços externos.....	21
8.	Gastos com o pessoal	22
9.	Provisões.....	22
10.	Aumentos/ (reduções) de justo valor	23
11.	Outros rendimentos e ganhos e outros gastos e perdas	23
12.	(Gastos)/reversões de depreciação e amortização	23
13.	Resultados financeiros.....	24
14.	Imposto sobre o rendimento	24
15.	Resultados por ação	26
16.	Ativos fixos tangíveis	26
17.	<i>Goodwill</i>	27
18.	Estado e outros entes públicos.....	28
19.	Outras contas a receber	28
20.	Diferimentos	29

21.	Ativos financeiros detidos para negociação	29
22.	Outros ativos financeiros.....	29
23.	Capital social e ações próprias.....	29
24.	Reservas e outras rubricas do capital próprio	30
25.	Financiamentos obtidos	32
26.	Benefícios pós-emprego	35
27.	Impostos diferidos	36
28.	Fornecedores	36
29.	Outras contas a pagar.....	37
30.	Instrumentos financeiros derivados	37
31.	SalDOS e transações com partes relacionadas	39
32.	Gastos suportados com auditoria e revisão legal de contas	43
33.	Compromissos	43
34.	Reconciliação entre Capitais próprios e resultado líquido	43
35.	Acontecimentos subsequentes	44

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

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

1. Identificação da empresa

Designação: Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa
Capital Social: Euros 81.645.523
N.I.P.C. 502 593 130

A Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. ("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 cimento e derivados, de pasta e de papel e ambiente, através das suas participadas Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., Portucel, S.A. (desde fevereiro de 2016 o Grupo Portucel passou a designar-se The Navigator Company) e ETSA Investimentos, SGPS, S.A..

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 3 de março de 2016.

2. Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras anexas estão em conformidade com todas normas que integram o Sistema de Normalização Contabilística (SNC). Devem entender-se como fazendo parte daquelas normas as Bases para a Apresentação de Demonstrações Financeiras, os Modelos de Demonstrações Financeiras, o Código de Contas, as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) e as Normas Interpretativas (NI).

Sempre que o SNC não responda a aspetos particulares de transações ou situações são aplicadas supletivamente e pela ordem indicada, as Normas Internacionais de Contabilidade, adotadas ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) e Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), emitidas pelo IASB, e as respetivas interpretações SIC-IFRIC.

As políticas contabilísticas e os critérios de mensuração adotados a 31 de dezembro de 2015 são comparáveis com os utilizados na preparação das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2014.

Estas demonstrações financeiras refletem apenas as contas individuais da Empresa. A Empresa preparou também contas consolidadas, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), as quais refletem em 31 de dezembro de 2015 e 2014, relativamente às contas individuais, as seguintes diferenças:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Total do ativo	2.574.741.560	2.151.937.729
Total do passivo	2.272.964.037	1.927.883.892
Total do capital próprio (antes de interesses não controlados)	(113.058.522)	(112.370.577)
Réditos totais	2.121.495.000	1.984.818.173

Com a publicação do Aviso n.º 8256/2015, de 29 de julho de 2015, foram introduzidas alterações ao Sistema de Normalização Contabilística as quais são de aplicação obrigatória a partir de 1 de janeiro de 2016.

A Empresa encontra-se ainda a avaliar os eventuais impactos sobre as suas demonstrações financeiras individuais decorrentes das referidas alterações. Está igualmente em fase de análise, a possibilidade de preparação das demonstrações financeiras individuais em conformidade com as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC/IFRS), em detrimento da sua preparação segundo o Sistema de Normalização Contabilística.

3. *Resumo das principais políticas contabilísticas*

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras estão descritas abaixo.

3.1 *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 16).

As depreciações são calculadas, após a data em que os bens estejam disponíveis para serem utilizados, sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método das quotas constantes, 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 - 10

Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data do balanço. 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 3.5).

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).

3.2 *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 (Nota 17).

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.

3.3 *Participações financeiras – método da equivalência patrimonial*

A rubrica “Participações financeiras – método da equivalência patrimonial” inclui os investimentos numa participada na qual a Empresa exerce controlo (o que ocorre quando a Empresa controla direta ou indiretamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral ou detém o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais) ou influência significativa (o que ocorreria se a empresa participasse nas decisões financeiras e operacionais da empresa o que geralmente ocorre nos investimentos que representam entre 20% a 50% do capital de uma empresa).

As participações financeiras são relevadas ao método da equivalência patrimonial, subtraído de qualquer perda por imparidade acumulada (Nota 6).

Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais a Empresa tem o poder de decisão sobre as políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de metade dos direitos de voto. A existência e o efeito dos direitos de voto potenciais que sejam correntemente exercíveis ou convertíveis são considerados quando se avalia se a Empresa

detém o controlo sobre outra entidade. Os investimentos em subsidiárias são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação da Empresa nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das subsidiárias, e pelos dividendos recebidos.

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 registadas como rendimento do exercício na rubrica “Ganhos imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos”.

É feita uma avaliação dos investimentos em subsidiárias quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registadas 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 à exceção do *Goodwill*.

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 efetuado 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.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pela Empresa. Os investimentos em subsidiárias encontram-se detalhados na Nota 6.

3.4 Conversão cambial

3.4.1 Moeda Funcional e de Relato

Os elementos incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das entidades subsidiárias são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional) (Nota 34). As demonstrações financeiras individuais são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato.

3.4.2 Saldos e transações expressos em moedas estrangeiras

Todos os ativos e passivos da Empresa expressos em moedas estrangeiras foram convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

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 do balanço, foram registadas como rendimentos e gastos na demonstração individual dos resultados por naturezas do exercício.

3.4.3 Subsidiárias

Os resultados e a posição financeira de todas as entidades subsidiárias que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato, para efeitos da aplicação do método de equivalência patrimonial, são convertidas para a moeda de relato como segue:

- (i) Os ativos e passivos de cada balanço são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras;

As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica “Outras variações no capital próprio”.

- (ii) Os rendimentos e os gastos de cada demonstração dos 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.

3.5 Imparidade de ativos não correntes

Os ativos não correntes que não têm uma vida útil definida, não estão sujeitos a depreciação, mas são objeto de testes de imparidade anuais. 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 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 3.2).

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 registada em exercícios anteriores.

3.6 Ativos financeiros

A Empresa classifica os seus ativos financeiros nas seguintes categorias: Ao custo amortizado e ao justo valor, com as alterações de justo valor a ser reconhecida na demonstração dos resultados. A classificação depende do objetivo na aquisição do investimento. A classificação é determinada no momento de reconhecimento inicial dos investimentos e sendo essa classificação 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.

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. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

Ativos financeiros ao custo amortizado

Os empréstimos concedidos e contas 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 do Balanço, sendo nesse caso classificados como ativos não correntes.

Os empréstimos concedidos e contas a receber são incluídos no balanço, nas rubricas “Outros ativos financeiros” e “Outras contas a receber” correntes.

Ativos financeiros detidos para negociação

Um ativo financeiro é classificado nesta categoria se for adquirido principalmente com o objetivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores e cujo justo valor possa ser mensurado de forma fiável. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração de resultados.

A Empresa avalia, em cada data de balanço, se há uma evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros sofreram uma perda por imparidade. Se existir uma diminuição no justo valor por um período prolongado dos ativos financeiros detidos para negociação, a perda é calculada pela diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente e reconhecida no resultado do exercício.

3.7 Instrumentos financeiros derivados

A Empresa utiliza derivados com o objetivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeita.

Apesar de os derivados contratados corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, há uma parte dos mesmos que não se qualifica como cobertura contabilística. Os instrumentos derivados são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas no capital próprio ou na demonstração dos resultados, conforme sejam eficazes ou não na cobertura contabilística.

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.

3.8 Imposto sobre o rendimento

A partir do exercício com início em 1 de janeiro de 2006, 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 integrou até 30 de junho de 2015, as participadas Portucel, S.A., Secil, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, SA e respetivas subsidiárias que cumprem com as referidas condições.

Com referência a 1 de julho de 2015, todas as empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante alteraram o seu período de tributação, o qual até então correspondia ao período contabilístico e ano civil, para o período que se inicia em 1 de julho de cada ano e termina em 30 de junho do ano seguinte.

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.

Os ganhos e perdas imputados de empresas subsidiária, 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 de balanço (Nota 14).

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade de balanço, 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 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 Outras contas a receber

Os outros valores a receber correntes inicialmente contabilizados ao justo valor sendo subsequentemente contabilizados ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado (Nota 19).

As perdas por imparidade são registadas quando existe uma evidência objetiva de que a Empresa não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber.

3.10 Caixa e seus equivalentes

A rubrica de caixa e 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 (Nota 4).

3.11 Capital social e Ações próprias

As ações ordinárias são classificadas no capital próprio (Nota 23).

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 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.

3.12 Financiamentos obtidos

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de gastos de transação incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de gastos 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 a Empresa possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do Balanço (Nota 25).

3.13 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 13).

Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda uma 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 após o início de utilização ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Qualquer proveito diretamente relacionado com um investimento específico é deduzido ao custo do referido ativo.

3.14 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.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de balanço e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 9).

3.15 Benefícios pós-emprego e outros

3.15.1 Planos de pensões de benefícios definidos

As responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma são registadas de acordo com os critérios consagrados pela NCRF 28.

De acordo com a NCRF 28, 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 no balanço 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 são reconhecidos diretamente em capitais próprios, na rubrica "Resultados transitados" (Nota 24), bem como os impactos decorrentes da alteração de pressupostos.

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 no Balanço, na rubrica “Responsabilidades benefícios pós-emprego”, no passivo não corrente.

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, diretamente em capitais próprios (Nota 26).

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.

3.15.2 Férias e subsídio de férias e prémios

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 de balanço está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

3.16 Valores a pagar correntes

Os saldos de fornecedores e outras contas a pagar correntes são registados pelo seu valor nominal, i.e., ao custo.

3.17 Locações operacionais

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 são registados como gastos na demonstração dos resultados durante o período da locação.

3.18 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.

3.19 Rédito e regime do acréscimo

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração individual dos resultados, com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço e pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os juros recebidos são reconhecidos pelo regime contabilístico do acréscimo, tendo em consideração o montante em dívida e a taxa de juro efetiva durante o período até à maturidade.

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 Outras contas a receber correntes e Outras contas a pagar correntes (Notas 19 e 29 respetivamente).

3.20 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, 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.

3.21 Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras individuais.

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras individuais, se materiais.

3.22 Gestão do Risco

3.22.1 Fatores do risco financeiro

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 variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas pode afetar significativamente as receitas da Semapa, principalmente através das suas subsidiárias.

Risco de taxa de juro

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro o justifiquem, a Semapa procura contratar operações de proteção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, nomeadamente *collars* de taxa de juro. 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.

A Semapa, na sua gestão da exposição às taxas de juro, apenas realiza cobertura de fluxos de caixa. Estas operações são registadas no balanço pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica Ganhos/Perdas por aumentos/reduções de justo valor em instrumentos financeiros em resultados financeiros líquidos na data da sua liquidação.

Se as operações de cobertura apresentarem ineficácia, esta é registada diretamente em resultados. Desta forma e em termos líquidos, os gastos associados aos financiamentos cobertos são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada.

Quando um instrumento de cobertura expira ou é vendido, ou quando a cobertura deixa de cumprir os critérios exigidos para a contabilidade de cobertura, as variações de justo valor do derivado acumuladas em reservas são reconhecidas em resultados quando a operação coberta também afetar resultados.

O custo da totalidade da 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 longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados da Empresa. Nos casos em que a Administração considera adequado, a Semapa recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *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.

A Semapa SGPS, durante o exercício de 2009, procedeu à contratação de três estruturas de *collars* de taxa de juro, com o objetivo de fixar uma banda de pagamento sobre os encargos financeiros relativos a dois empréstimos obrigacionistas expostos ao risco de flutuação das taxas de juro, até 2016.

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:

- 1 Alterações nas taxas de juro do mercado afetam rendimentos ou despesas de juros de instrumentos financeiros variáveis;
- 2 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;
- 3 Alterações nas taxas de juro de mercado afetam o justo valor de instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros;
- 4 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.

Risco de crédito

O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afetem as economias locais pode resultar na incapacidade dos clientes em saldar os seus compromissos decorrentes da venda de produtos.

O seguro de crédito tem sido um dos instrumentos adotados pelas subsidiárias da Semapa para minorar os impactos negativos deste tipo de risco.

As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efetuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos predefinidos e aprovados para cada cliente.

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.

3.22.2 Fatores de risco operacional

Os fatores de risco operacional encontram-se essencialmente ao nível das empresas subsidiárias e das entidades conjuntamente controladas e são os seguintes:

- Abastecimento de matérias-primas
- Preço de venda
- Procura dos produtos das empresas
- Concorrência
- Legislação ambiental
- Gastos energéticos
- Gastos de contexto

3.23 Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes

Na preparação das demonstrações financeiras, a Empresa adotou certos pressupostos e estimativas que afetam os ativos e passivos, rendimentos e gastos relatados. Todas as estimativas e assunções efetuadas pelo órgão de gestão foram efetuadas com base no seu melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transações em curso.

As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras incluem: i) vidas úteis dos ativos fixos tangíveis e intangíveis; ii) análises de imparidade, nomeadamente do *Goodwill* e de contas a receber, e iii) provisões.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras, serão corrigidas na demonstração dos resultados de forma prospetiva.

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:

3.23.1 Imparidade do *Goodwill*

A Semapa testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do *Goodwill*, que regista no seu Balanço, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.2. 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.

3.23.2 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.

4. Caixa e depósitos bancários

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica Caixa e depósitos bancários tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Numerário	4.426	4.300
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	26.699	302.652
	31.125	306.952

5. Vendas e serviços prestados

As prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 nos montantes de Euros 10.840.690 e Euros 13.337.721, respetivamente, referem-se a serviços prestados pela Semapa às suas subsidiárias nas áreas financeira, contabilística, fiscal e informática, entre outras, e foram integralmente realizadas no mercado interno (Nota 31).

6. Participações financeiras – método da equivalência patrimonial

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os investimentos em participações financeiras registados pelo método de equivalência patrimonial em balanço, tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	% detida	31-12-2015			% detida	31-12-2014		
		Participação	Share premium	Total		Participação	Share premium	Total
Aboutbalance, SGPS, S.A.	100,00%	-	-	-	100,00%	45.510	-	45.510
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	99,99%	62.511.166	-	62.511.166	99,99%	58.770.565	-	58.770.565
Inspiredplace, S.A.	100,00%	44.151	-	44.151	100,00%	46.827	-	46.827
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	-	-	-	-	79,32%	28.787.237	-	28.787.237
Portucel, S.A.	35,71%	383.233.648	-	383.233.648	47,50%	630.637.024	-	630.637.024
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	100,00%	334.716.607	-	334.716.607	100,00%	400.304.315	-	400.304.315
Seinpar Investments, B.V.	100,00%	275.106.173	168.743.500	443.849.673	100,00%	212.487.548	317.056.500	529.544.048
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	49,00%	25.834	-	25.834	49,00%	26.632	-	26.632
Semapa Inversiones, S.L.	100,00%	175.069	-	175.069	100,00%	187.338	-	187.338
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	100,00%	2.017.529	-	2.017.529	100,00%	2.019.868	-	2.019.868
		1.057.830.177	168.743.500	1.226.573.677		1.333.312.864	317.056.500	1.650.369.364

O movimento ocorrido na rubrica “Participações financeiras – método da equivalência patrimonial” durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo inicial	1.650.369.364	1.365.690.197
Constituições e aumentos de capital	45.434.374	485.091.540
Aquisições (Nota 31)	-	3.202
Goodwill (Nota 17)	-	(181.641.866)
Diferença de conversão cambial	(2.422.749)	(8.717.617)
Alienações	(205.423.743)	-
Resultado líquido apropriado	119.194.491	146.141.225
Dividendos atribuídos	(193.886.680)	(95.360.270)
Reembolso de:		
Share premium	(148.313.000)	(67.605.000)
Ajustamento de partes de capital	(38.378.380)	6.767.953
Saldo final	1.226.573.677	1.650.369.364

Em 2015 a Semapa procedeu a aumentos de capital na subsidiária N.S.O.S.P.E. – Empreendimentos e Participações, S.A., no montante total de Euros 45.434.374, tendo posteriormente alienado a totalidade desta participação à subsidiária da Secil, Ciminpart SGPS, S.A. (Notas 19 e 31).

Ainda no exercício de 2015 o valor registado alienações no montante de Euros 205.423.743 inclui a alienação da totalidade das participações que a Semapa detinha na N.S.O.S.P.E. – Empreendimentos e Participações, S.A. e na Aboutbalance, SGPS, S.A. bem como o efeito da redução da participação na Portucel, S.A. ocorrida no âmbito da Oferta Pública de Troca (OPT) (Nota 23).

Os ganhos / (perdas) imputados de participações financeiras registados pelo método de equivalência patrimonial, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Resultados apropriados		
Aboutbalance, SGPS, S.A.	881	(1.480)
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	3.754.816	561.173
Great Earth - Projectos, S.A.	-	(138.330)
Inspiredplace, S.A.	(2.676)	(161)
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	(2.265.590)	(5.703.394)
Portucel, S.A.	77.370.616	84.004.008
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(22.040.903)	7.912.378
Seinpar Investments, B.V.	62.392.754	59.508.298
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	(798)	(1.353)
Semapa Inversiones, S.L.	(12.269)	(16.928)
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(2.340)	17.014
	119.194.491	146.141.225
Mais / (menos) valias na alienação de participações financeiras		
Aboutbalance, SGPS, S.A.	4	-
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	(1.597.945)	-
Portucel, S.A.	161.266.107	-
	159.668.166	-
	278.862.657	146.141.225

Adicionalmente, ainda durante o exercício de 2015 e na sequência das 84.539.108 ações dadas em troca no âmbito da OPT, a Semapa reduziu a sua participação na Portucel de 47,5% para 35,71% dos direitos de voto não suspensos. O ganho resultante desta operação, de Euros 161.266.107, foi integralmente contabilizado nos resultados do exercício. Em 31 de dezembro de 2015 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 2015				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	93.865.227	31.347.073	62.518.154	3.755.236	27.614.589
Inspiredplace, S.A.	44.951	799	44.152	(2.676)	-
Portucel, S.A.	2.346.662.894	1.273.433.803	1.073.229.091	185.332.347	1.628.023.107
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.513.931.367	1.179.207.892	334.723.475	(22.040.903)	476.697.994
Seinpar Investments, B.V.	443.862.181	12.508	443.849.673	62.392.754	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	53.579	859	52.720	(1.628)	-
Semapa Inversiones, S.L.	180.141	5.072	175.069	(12.269)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	2.018.327	799	2.017.528	(2.340)	-

Em 31 de dezembro de 2014 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 2014				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
Aboutbalance, SGPS, S.A.	53.589	8.079	45.510	(1.479)	841
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	91.643.716	32.866.582	58.777.134	2.560.217	29.134.978
Inspiredplace, S.A.	49.907	3.079	46.828	(161)	2.060
Interholding Investments, B.V.	2.233	51.143	(48.910)	(29.798)	-
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	83.935.973	47.644.012	36.291.961	(7.190.247)	1.033.400
Portucel, S.A.	2.640.342.954	1.312.657.326	1.327.685.628	176.876.406	1.542.279.415
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.194.801.758	794.489.229	400.312.529	7.912.540	429.556.788
Seinpar Investments, B.V.	529.592.002	47.954	529.544.048	59.508.298	59.587.751
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	57.665	3.317	54.348	(2.762)	495
Semapa Inversiones, S.L.	2.429.668	2.242.330	187.338	(16.928)	79.760
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	2.023.154	3.287	2.019.867	17.014	247

7. Fornecimento e serviços externos

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os gastos com “Fornecimentos e serviços externos” decompõem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	2015	2014
Serviços especializados	1.943.371	1.921.587
Materiais	50.343	40.280
Energia e fluídos	80.024	67.355
Deslocações, estadas e transportes	228.903	292.209
Serviços diversos	1.197.683	1.154.074
Redêbitos de serviços externos	(123.190)	(121.427)
	3.377.134	3.354.078

8. Gastos com o pessoal

Nos exercícios de 2015 e 2014 a rubrica “Gastos com o pessoal” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Remunerações dos órgãos sociais (Nota 31)	8.716.322	2.455.375
Outras remunerações	1.997.416	1.811.553
Benefícios pós-emprego (Nota 26)	58.228	58.228
Indemnizações	-	79.403
Outros gastos com pessoal	1.145.728	1.075.857
	11.917.694	5.480.416

O número de empregados ao serviço da Empresa em 31 de dezembro de 2015 e 2014 foi de 25 e 24 pessoas, respetivamente.

Em 2015, a rubrica Remuneração dos órgãos sociais inclui o montante de Euros 2.377.075 de gratificações de balanço, reclassificadas para gastos com pessoal, corresponde às gratificações deliberadas na Assembleia Geral de aprovação de contas de 2014, realizada a 30 de abril de 2015. Tendo em consideração que a deliberação ocorreu após a data em que as demonstrações financeiras consolidadas de 2014 foram autorizadas para emissão, e de acordo com o preconizado no normativo contabilístico aplicável, as gratificações de balanço foram reclassificadas para os custos com pessoal do exercício, em 2015. A comparabilidade desta rubrica, entre os dois exercícios, encontra-se assim afetada (Nota 31).

Adicionalmente, verificou-se o aumento do número de membros que compõe o Conselho de Administração da sociedade, nomeadamente a entrada do novo CEO, no início do mês de julho de 2015.

9. Provisões

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 as provisões ascendiam a Euros 12.800.000 e Euros 10.258.910, respetivamente, e referem-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza diversa, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa.

No decurso do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de provisões:

Valores em Euros	Capitais próprios negativos	Outras	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2014	19.112	4.700.000	4.719.112
Aumentos	29.798	5.510.000	5.539.798
Saldo em 31 de dezembro de 2014	48.910	10.210.000	10.258.910
Aumentos	42.589	8.100.000	8.142.589
Reversões	-	(5.510.000)	(5.510.000)
Utilizações	(91.500)	-	(91.500)
Transferências e regularizações	1	-	1
Saldo em 31 de dezembro de 2015	-	12.800.000	12.800.000

10. Aumentos/ (reduções) de justo valor

Durante os exercícios de 2015 e 2014 ocorreram as seguintes variações de justo valor:

Valores em Euros	2015	2014
Ativos financeiros detidos para negociação - Ganhos / (perdas) (Nota 21)	(109.352)	(178.032)
Instrumentos financeiros derivados - Perdas (Nota 30)	(7.273.783)	(68.683)
Instrumentos financeiros derivados - Ganhos (Nota 30)	142.861	-
Investimentos financeiros - Fundo de Compensação do Trabalho - Ganhos / (perdas)	98	-
	(7.240.176)	(246.715)

A variação de justo valor ocorrida na rubrica de “Ativos financeiros detidos para negociação” corresponde aos ganhos e perdas resultantes da alteração da cotação dos títulos detidos pela Semapa, conforme descrito na Nota 21.

A rubrica “Ganhos / (perdas) com instrumentos financeiros derivados” acomoda as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na Nota 30.

11. Outros rendimentos e ganhos e outros gastos e perdas

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Outros rendimentos e ganhos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Ganhos na alienação de ativos fixos tangíveis	81	17
Outros rendimentos	1.191	17.546
	1.272	17.563

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Outros gastos e perdas” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Impostos indiretos e taxas	(309.674)	(632.346)
Donativos	(77.717)	(172.000)
Quotizações	(48.746)	(45.246)
Outros gastos	(3.584)	(3.058)
	(439.721)	(852.650)

12. (Gastos)/reversões de depreciação e amortização

No decurso dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica “(Gastos)/reversões de depreciação e amortização decompõe-se como se segue:

Valores em Euros	2015	2014
Depreciações de Ativos fixos tangíveis		
Edifícios e outras construções (Nota 16)	(116.966)	(190.974)
Equipamentos e outros tangíveis (Nota 16)	(108.526)	(167.405)
(Gastos) / reversões de depreciação e amortização	(225.492)	(358.379)

13. Resultados financeiros

Nos exercícios de 2015 e 2014 os resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Juros e rendimentos similares obtidos:		
Juros obtidos de depósitos bancários	-	13.226
Juros de financiamentos concedidos a subsidiárias (Nota 31)	2.144.956	260.327
Juros de financiamentos concedidos a outras partes relacionadas (Nota 31)	-	1.162
Juros indemnizatórios	34.025	43.659
Ganhos em instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	59.127	1.013.194
Outros rendimentos e ganhos financeiros	-	1.017
	2.238.108	1.332.585
Juros e gastos similares suportados:		
Juros de financiamentos obtidos junto de instituições de crédito	(3.175.957)	(6.590.243)
Juros de financiamentos obtidos junto de acionistas (Nota 31)	(14.269)	(347.181)
Juros de financiamentos obtidos junto de subsidiárias (Nota 31)	(820)	(1.001)
Perdas em instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	(7.006.571)	(5.627.108)
Juros de outros financiamentos obtidos	(16.270.888)	(32.114.621)
Outros gastos e perdas de financiamento	(4.559.215)	(4.232.259)
	(31.027.720)	(48.912.413)

As rubricas “Perdas em instrumentos financeiros derivados” e “Ganhos em instrumentos financeiros derivados” acomodam as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na Nota 30.

A rubrica “Outros gastos e perdas de financiamento” incluem essencialmente o gasto relativo aos encargos com emissão de empréstimos os quais são reconhecidos em conformidade com a política contabilística descrita nas Notas 3.12 e 3.13.

14. Imposto sobre o rendimento

Decorrente das alterações introduzidas pelo código do IRC, com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2014, entre outras ao nível da tributação de grupos de sociedades (o denominado RETGS), a percentagem de participação no capital social de subsidiárias que qualifica para efeitos de integração no grupo fiscal foi alterada para 75% (até 31 de dezembro de 2013 esta percentagem era de 90%).

Em 31 de dezembro de 2015 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 Portucel integraram igualmente o RETGS dominado pela Semapa no exercício de 2014 e até 30 de junho de 2015 passando a integrar um RETGS autónomo a partir de 1 de julho de 2015. Esta alteração decorreu da OPT ocorrida em julho de 2015 da qual resultou uma redução da percentagem de participação direta e indireta detida nesta subsidiária passando esta a situar-se abaixo dos 75% legalmente exigidos.

Com referência a 1 de julho de 2015 todas as empresas que integram o grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante alteraram o seu período de tributação, que até então correspondia ao período contabilístico e ano civil, para o período que se inicia em 1 de julho de cada ano e termina em 30 de junho do ano seguinte.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Imposto sobre o rendimento do exercício” apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2015	2014
Imposto corrente	24.964.048	32.807.775
Imposto diferido (Nota 27)	(24.085.674)	(16.384.167)
	878.374	16.423.608

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Resultado antes de impostos	235.082.201	96.084.645
Imposto esperado	52.893.495	23.540.738
Diferenças permanentes (a)	(98.073.221)	(113.065.397)
IRC de exercícios anteriores	(915.898)	(29.866)
Ganhos de imposto decorrentes do RETGS	-	-
Prejuízos fiscais não recuperáveis	69.264.410	103.455.545
Prejuízos fiscais recuperáveis	(26.879.115)	(33.141.576)
Efeito da alteração da taxa de imposto	-	2.453.281
Tributação autónoma	2.831.955	363.667
	(878.374)	(16.423.608)
Taxa efetiva de imposto	(0,37%)	(17,09%)
Taxa efectiva de imposto sem efeito do MEP	(5,82%)	(94,06%)

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Valores em Euros	2015	2014
Efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial - MEP (Nota 6)	(278.862.657)	(146.141.225)
Amortizações não aceites fiscalmente	-	37.648
Ajustamentos e provisões tributadas (Nota 9)	8.142.589	5.539.798
Reversão de provisões tributadas (Nota 9)	(5.510.000)	-
Benefícios pós-emprego (Nota 8 e 26)	58.228	58.228
Pensões pagas (Nota 26)	(122.180)	(122.181)
Mais / (Menos) valias fiscais	-	(321.448.174)
(Mais) / Menos valias contabilísticas (Nota 6)	(159.668.166)	(17)
Outros	81.204	584.507
	(435.880.982)	(461.491.416)
Impacto fiscal (22,50%) (2013: 24,50%)	(98.073.221)	(113.065.397)

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 individuais em 31 de dezembro de 2015, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2012, inclusive.

15. Resultados por ação

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

Valores em Euros	2015	2014
Resultado atribuível aos acionistas da Semapa	235.960.575	112.508.253
Número médio ponderado de ações em circulação	95.945.583	111.241.402
Resultado básico por ação	2,46	1,01
Resultado diluído por ação	2,46	1,01

O número médio ponderado de ações apresentado no quadro supra encontra-se ponderado pelo total de ações próprias detidas pela Semapa SGPS, S.A., o qual, em 31 de dezembro de 2015, ascendia a 5.530 ações, sendo que em 30 de julho de 2015 a Semapa adquiriu no âmbito da OPT (Nota 23) 24.864.477 ações próprias que foram extintas de seguida.

16. Ativos fixos tangíveis

No decurso do exercício de 2015 e 2014 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
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	1.784.221	1.148.469	194.724	3.127.414
Aquisições	2.353	35.795	65.777	103.925
Alienações	-	(348)	-	(348)
Transferências	85.602	72.607	(158.209)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	1.872.176	1.256.523	102.292	3.230.991
Aquisições	-	70.001	4.383	74.384
Alienações	-	(1.600)	-	(1.600)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	1.872.176	1.324.924	106.675	3.303.775
Amort. acumuladas e perdas por imparidade				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	(985.252)	(833.217)	(102.292)	(1.920.761)
Aumentos (Nota 12)	(190.974)	(167.405)	-	(358.379)
Alienações	-	348	-	348
Abates e regularizações	-	(2)	-	(2)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(1.176.226)	(1.000.276)	(102.292)	(2.278.794)
Aumentos (Nota 12)	(116.966)	(108.526)	-	(225.492)
Alienações	-	1.600	-	1.600
Abates e regularizações	-	1	-	1
Saldo em 31 de dezembro de 2015	(1.293.192)	(1.107.201)	(102.292)	(2.502.685)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2014	798.969	315.252	92.432	1.206.653
Valor líquido em 31 de dezembro de 2014	695.950	256.247	-	952.197
Valor líquido em 31 de dezembro de 2015	578.984	217.723	4.383	801.090

17. Goodwill

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica “Goodwill” detalhava-se da seguinte forma:

Entidade	Ano Aq.	31-12-2015	31-12-2014
Portucel, S.A.	2010	42.050.680	55.935.308
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA	2014	181.641.866	181.641.866
		223.692.546	237.577.174

O movimento ocorrido durante os exercícios de 2015 e 2014 na rubrica “Goodwill” foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Valor líquido no início do exercício	237.577.174	55.935.308
Aquisições	-	181.641.866
Alienações	(13.884.628)	-
Valor líquido no final do exercício	223.692.546	237.577.174

A redução verificada no valor afeto à subsidiária Portucel corresponde ao desreconhecimento do *Goodwill* afeto às ações desta entidade dadas em troca em resultado da OPT ocorrida em Julho, conforme descrito na Nota 23.

Conforme preconizado pela NCRF 6, o *Goodwill* encontra-se sujeito a testes de imparidade efetuados numa base mínima anual ou aquando da existência de indício de imparidade, conforme a política contabilística descrita na Nota 3.2.

Para efeitos de testes de imparidade às Unidades Geradoras de Caixa (“UGC”), o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. Os cálculos tiveram por base o desempenho histórico destas unidades assim como as expectativas de desenvolvimento dos seus negócios com a atual estrutura produtiva, tendo sido utilizados os orçamentos para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos.

Os principais pressupostos utilizados para efeitos de testes de imparidade, nestas UGC, foram os seguintes:

Segmento de negócio	Taxa de Juro sem risco	Taxa WACC	Tx Cresci/ ^o na perp.	Taxa de Imposto
Pasta e Papel				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,79%	-	29,50%
Perpetuidade	0,65%	6,79%	1,75%	29,50%
Cimentos e derivados				
Portugal				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,41%	-	27,50%
Perpetuidade	0,65%	6,41%	1,75%	27,50%
Madeira				
Período de Planeamento explícito	0,65%	6,88%	-	21,50%
Perpetuidade	0,65%	6,88%	1,75%	21,50%
Tunísia				
Período de Planeamento explícito	0,65%	11,57%	-	25,00%
Perpetuidade	0,65%	11,57%	3,84%	25,00%
Libano				
Período de Planeamento explícito	0,65%	11,00%	-	15,00%
Perpetuidade	0,65%	11,00%	3,00%	15,00%
Angola				
Período de Planeamento explícito	0,65%	10,54%	-	30,00%
Perpetuidade	0,65%	10,54%	2,60%	30,00%
Brasil				
Período de Planeamento explícito	0,65%	16,41%	-	34,00%
Perpetuidade	0,65%	16,41%	5,05%	34,00%
Ambiente				
Período de Planeamento explícito - ITS e Sebo	1,20%	7,45%	-	25,50%
Período de Planeamento explícito - Restantes	1,20%	7,55%	-	22,50%
Perpetuidade	3,02%	8,80%	2,25%	22,50%

Em resultado dos testes de imparidade efetuados e das respetivas análises de sensibilidade aos principais pressupostos assumidos, não foram identificadas perdas por imparidade no *Goodwill* afeto às unidades geradoras de caixa.

18. Estado e outros entes públicos

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros Entes Públicos.

Conforme referido na Nota 14, a partir de 1 de janeiro de 2014 o grupo fiscal dominado pela Semapa, SGPS, SA, passou a integrar as sociedades residentes em Portugal e que cumprem com as condições previstas no artigo 69.º do CIRC. 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 pela aplicação do Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (“RETGS”), bem como a respetiva autoliquidação, compete à sociedade dominante, neste caso à Semapa SGPS, SA.

Os saldos com o Estado e outros Entes Públicos detalham-se como segue:

Passivos correntes

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	1.241.406	-
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	131.687	137.260
Imposto sobre o Valor Acrescentado	562.375	955.874
Contribuições para a Segurança Social	118.935	108.883
Outros tributos	2.814	3.856
	2.057.217	1.205.873

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC” decompõe-se do seguinte modo:

Valores em euros	31-12-2015	31-12-2014
Imposto sobre o rendimento do exercício da própria empresa	(672.738)	32.777.909
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias (RETGS)	(1.265.479)	(36.779.478)
Pagamentos por conta	-	2.470
Pagamentos especiais por conta	464.393	774.735
Pagamentos adicionais por conta	-	6.401.695
Retenções na fonte a recuperar	47.165	1.339.709
Imposto sobre o rendimento a recuperar de exercícios anteriores	185.253	144.660
	(1.241.406)	4.661.700

19. Outras contas a receber

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica “Outras contas a receber” detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Outros devedores		
Fornecedores (saldos devedores)	19.984	6.741
Partes relacionadas (Nota 31)		
Saldos de operações correntes	35.046.263	8.983.980
Saldos de operações do RETGS	1.047.033	16.483.228
Outros devedores - gerais	26.212	39.503
	36.139.492	25.513.452

A rubrica Saldos de operações correntes inclui um montante de Euros 30.248.720 a receber da subsidiária Ciminpart, SGPS, S.A. (Nota 19) os quais correspondem à parcela pendente de pagamento relativa à aquisição da sociedade brasileira N.S.O.S.P.E. – Empreendimentos e Participações, S.A. à Semapa (Nota 6).

20. Diferimentos

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica “Diferimentos” detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Gastos a reconhecer		
Fornecimentos e serviços externos	64.037	208.791
Juros antecipados	17.083	17.277
	81.120	226.068
Rendimentos a reconhecer		
Outros rendimentos	8.372	8.352
	8.372	8.352

21. Ativos financeiros detidos para negociação

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os “Ativos financeiros detidos para negociação” tinham a seguinte decomposição:

Valores em Euros	Justo Valor	
	31-12-2015	31-12-2014
Fundo de participação CEMG	294.710	404.062
	294.710	404.062

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Justo valor no início do exercício	404.062	552.786
Aquisições	-	29.308
Variações de justo valor (Nota 10)	(109.352)	(178.032)
Justo valor no fim do exercício	294.710	404.062

22. Outros ativos financeiros

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 as rubricas “Outros ativos financeiros” correntes eram essencialmente constituídas por valores a receber de empresas subsidiárias (Nota 31) nos montantes de Euros 5.186.474 e Euros 8.234.474, respetivamente. Os valores a receber correntes referem-se a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente.

23. Capital social e ações próprias

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o capital social da Semapa encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.645.523 ações com o valor nominal de 1 Euro.

No decurso do exercício de 2015, a sociedade procedeu a duas reduções do seu capital social, ambas por extinção de ações próprias.

A primeira resultou da aprovação pela Assembleia Geral Anual da Semapa que teve lugar no dia 30 de abril de 2015, da proposta de redução do capital social por extinção de 11.822.445 ações próprias, redução essa no montante de Euros 11.822.445, passando o capital social que até então era de Euros 118.332.445 para Euros 106.510.000.

Adicionalmente e conforme já referido, na sequência do encerramento da OPT, facto que ocorreu no final de julho de 2015, a Semapa adquiriu 24.864.477 ações próprias, que foram extintas por redução do capital social, passando este para 81.645.523 euros representado por 81.645.523 ações de valor nominal de 1 Euro.

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

Denominação	31-12-2015		31-12-2014	
	Nº de Ações	%	Nº de Ações	%
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,22	22.225.400	18,78
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	19,84	16.199.031	13,69
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,68	15.657.505	13,23
Banco BPI, S.A.	-	-	12.009.004	10,15
Bestinver Gestión, SGILC, S.A.	7.166.756	8,78	8.437.349	7,13
Norges Bank (Banco Central da Noruega)	-	-	5.649.215	4,77
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,90	3.185.019	2,69
Santander Asset Management España, SA	2.268.346	2,78	-	-
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	625.199	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,66	535.000	0,45
Ações próprias	5.530	0,01	11.827.975	10,00
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	14.182.516	17,37	21.981.748	18,58
	81.645.523	100,00	118.332.445	100,00

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detém, em 31 de dezembro de 2015, 5.530 ações próprias.

24. Reservas e outras rubricas do capital próprio

Prémio de emissão

Este ágio não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizado para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporado no capital.

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 2015.

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.

Na Assembleia Geral Extraordinária da sociedade, que teve lugar no dia 18 de dezembro de 2015, foi deliberada a distribuição de reservas livres correspondentes a Euros 0,75 por ação, num total de Euros 61.229.995.

A redução de Euros 376.791.932 na rubrica Outras reservas, no exercício de 2015, decorreu das já referidas extinções de ações próprias e corresponde ao diferencial entre o valor nominal das ações extintas (o qual reduziu diretamente ao capital social) e o valor de aquisição pelo qual se encontravam registadas.

Resultados transitados

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 3.15.1.

A aplicação do resultado do exercício anterior foi como segue:

Valores em Euros	Aplicação do resultado do exercício de:	
	2014	2013
Distribuição de dividendos	39.939.176	37.477.644
Gratificações de balanço	2.602.602	-
Outras reservas	69.966.475	97.503.445
Resultado líquido do exercício	112.508.253	134.981.089
Dividendos por ação em circulação	0,3750	0,3320

Na Assembleia Geral Anual da sociedade, que teve lugar no dia 30 de abril de 2015, foi deliberada a distribuição de dividendos correspondentes a Euros 0,375 por ação, num total de Euros 39.939.176.

Foi igualmente deliberado afetar um montante de até Euros 2.800.000 do resultado do exercício de 2014 à participação dos Administradores e demais trabalhadores nos lucros do exercício. Nesse contexto, foi pago aos membros do Conselho de Administração da sociedade um montante total de Euros 2.377.075 (Nota 31) e Euros 225.527 aos restantes colaboradores.

Ajustamentos em ativos financeiros

Esta rubrica evidencia os ajustamentos decorrentes da utilização do método da equivalência patrimonial nas subsidiárias.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Ajustamentos em ativos financeiros” decompõe-se da seguinte forma:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	(773.483)	(759.269)
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	-	(1.169.606)
Portucel, S.A.	(6.905.799)	(9.504.432)
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(63.918.811)	(20.372.006)
Seinpar Investments, B.V.	(8.429.933)	(8.655.804)
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	35.857.480	35.857.480
Semapa Inversiones, S.L.	(36.764.962)	(36.764.962)
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	9.417.579	9.417.578
	(71.517.929)	(31.951.021)

A rubrica “Ajustamentos em ativos financeiros” registou no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os seguintes movimentos:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Saldo inicial	(31.951.021)	(38.718.974)
Reconhecimento dos subsídios ao investimento no capital próprio das subsidiárias	4.174.318	(1.596.126)
Ganhos e perdas actuariais	(10.039.686)	104.968
Justo valor de Instrumentos financeiros	(1.748.381)	(1.889.975)
Reserva de conversão cambial	(30.761.809)	11.016.541
Ações próprias adquiridas por empresas subsidiárias	-	(863.378)
Transferência para resultados transitados	(1.188.528)	-
Outros movimentos	(2.822)	(4.077)
Saldo final	(71.517.929)	(31.951.021)

Outras variações no capital próprio

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 esta rubrica decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Justo valor de instrumentos financeiros	(1.384.625)	(10.543.029)
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras	-	(16.908.615)
	(1.384.625)	(27.451.644)

Durante o exercício de 2015 e na sequência da alienação da totalidade da participação na subsidiária N.S.O.S.P.E. – Empreendimentos e Participações, S.A. o montante acumulado na rubrica “Diferenças de conversão de demonstrações financeiras” à data da referida alienação, de Euros 19. 331.364, foi transferido para resultados do exercício, como componente negativa da menos-valia apurada.

Os montantes de Euros 1.384.625 e Euros 10.543.029 negativos apresentados na rubrica “Justo valor de instrumentos financeiros”, correspondem à variação do justo valor dos instrumentos financeiros classificados como de cobertura, cujo *Mark to Market*, em 31 de dezembro de 2015 e 2014, ascendia a, respetivamente, Euros 2.282.117 e Euros 11.709.019 negativos (Nota 29), e a componente de valor intrínseco ascendia a Euros 2.282.025 e Euros 6.553.475, respetivamente, contabilizados em conformidade com a política descrita na Nota 3.7.

25. Financiamentos obtidos

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

Valores em Euros	31/12/2015	31/12/2014
Dívida a terceiros remunerada		
Não Corrente	272.068.365	538.605.710
Corrente	357.896.166	341.139.510
	629.964.531	879.745.220
Caixa e depósitos bancários		
Numerário	4.426	4.300
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	26.699	302.652
	31.125	306.952
Valor de mercado dos títulos em carteira	70.203	118.575.449
Dívida líquida remunerada	629.863.203	760.862.819

Créditos bancários concedidos e não sacados

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os créditos bancários concedidos e não sacados ascendiam a Euros 355.539.416 e Euros 411.600.000, respetivamente.

Dívida remunerada não corrente

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	230.000.000	406.087.000
Papel Comercial	25.000.000	113.150.000
Empréstimos bancários	20.357.143	23.071.429
Encargos com emissão de empréstimos	(3.288.778)	(3.702.719)
Total de dívida remunerada não corrente	272.068.365	538.605.710

Empréstimos por obrigações

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os empréstimos por obrigações não correntes e correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Empréstimos por obrigações		
Semapa 2006 / 2016	175.000.000	175.000.000
Semapa 2006 / 2016	1.087.000	1.087.000
Semapa 2012 / 2015	-	300.000.000
Semapa 2014 / 2019	150.000.000	150.000.000
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000
	406.087.000	706.087.000

Em abril de 2014 a Semapa procedeu a uma emissão de obrigações no montante de 150 milhões de euros, pelo prazo de 5 anos com maturidade em 2019. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 103,01.

Em novembro de 2014 a Semapa procedeu a uma emissão de obrigações no montante de 80 milhões de euros, pelo prazo de 6 anos com maturidade em 2020, tendo procedido à amortização no valor de 48,9 milhões de euros das “Obrigações Semapa 2006/2016 – 2.ª Emissão”, cuja emissão inicial foi de 50 milhões de euros. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 102,14.

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

A Semapa tem contratado um empréstimo obrigacionista, no montante de Euros 175.000.000, pelo prazo de 10 anos. Este empréstimo encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação “Obrigações Semapa 2006/2016”. Em 31 de dezembro de 2015 a cotação unitária de mercado destas obrigações era de Euros 98,947.

Papel Comercial

No exercício de 2015 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 25.000.000, pelo prazo de 4 anos, o qual se encontrava integralmente utilizado em 31 de dezembro de 2015.

No exercício de 2014 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 120.000.000, pelo prazo de 4 anos. Em 31 de dezembro de 2015 este programa não estava utilizado.

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

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

No exercício de 2006 a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 175.000.000, pelo prazo de 10 anos. Em 31 de dezembro de 2015 o montante utilizado era de Euros 153.750.000.

Prazos de reembolso dos empréstimos

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em empréstimos obrigacionistas, empréstimos bancários e outros empréstimos, não correntes, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
1 a 2 anos	2.857.143	181.801.286
2 a 3 anos	17.500.000	96.007.143
3 a 4 anos	175.000.000	-
4 a 5 anos	80.000.000	14.500.000
Mais de 5 anos	-	250.000.000
	275.357.143	542.308.429

Dívida remunerada corrente

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

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Correntes		
Empréstimos por obrigações	176.087.000	300.000.000
Papel Comercial	153.750.000	34.750.000
Empréstimos bancários	6.174.869	5.714.286
Encargos com emissão de empréstimos	-	(915.878)
Dívida bancária remunerada	336.011.869	339.548.408
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 31)	21.710.283	1.578.323
Empréstimos de curto prazo de subsidiárias (Nota 31)	174.014	12.779
Outras dívidas remuneradas	21.884.297	1.591.102
Total de dívida remunerada corrente	357.896.166	341.139.510

Responsabilidades assumidas com Locações Operacionais

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, os planos de reembolso da dívida da Empresa referente a locações operacionais detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
A menos de 1 ano	142.788	98.988
1 a 2 anos	132.806	75.681
2 a 3 anos	106.273	65.699
3 a 4 anos	69.846	44.445
4 a 5 anos	13.376	15.151
Valor total das responsabilidades	465.089	299.964
Custos incorridos no exercício*	880.060	818.840

* Inclui custos com rendas de imóveis

26. Benefícios pós-emprego

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o montante do passivo refletido em balanço, 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 1.296.605 (31 de dezembro de 2014: Euros 1.360.557).

As responsabilidades da Empresa no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 registaram a seguinte evolução:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Responsabilidades no início do exercício	1.360.557	1.355.943
Movimentos no exercício:		
Gastos reconhecidos nos resultados (Nota 8)	58.228	58.228
Perdas / (ganhos) atuariais	-	68.567
Pensões pagas no exercício	(122.180)	(122.181)
Responsabilidades no fim do exercício	1.296.605	1.360.557

O cálculo atuarial considera os seguintes pressupostos financeiros e demográficos:

	31/12/2015	31/12/2014
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Tabela de Invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%
Taxa técnica de juro	2,50%	3,50%
Taxas de crescimento salarial	2,00%	2,00%
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

27. Impostos diferidos

No exercício de 2015 o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2015	Demonstração dos resultados Reduções	Em 31 de dezembro de 2015
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos			
Prejuízos fiscais reportáveis	116.482.452	(116.482.452)	-
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos			
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	(6.463.678)	1.788.764	(4.674.914)
Ativos por impostos diferidos	24.461.315	(24.461.315)	-
Passivos por impostos diferidos	(1.357.372)	375.640	(981.732)

No exercício de 2014 o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2014	Demonstração dos resultados Aumentos	Reduções	Em 31 de dezembro de 2014
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos				
Prejuízos fiscais reportáveis	171.687.431	-	(55.204.979)	116.482.452
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos				
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	-	(6.463.678)	-	(6.463.678)
Ativos por impostos diferidos	39.488.109	-	(15.026.794)	24.461.315
Passivos por impostos diferidos	-	(1.357.372)	-	(1.357.372)

Em conformidade com as normas contabilísticas em vigor (Nota 3.8), a Empresa regista impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais sempre que seja expectável a sua utilização futura.

Os passivos por impostos diferidos referem-se a valores a devolver a empresas do Grupo fiscal, caso ocorra a recuperabilidade, no âmbito do RETGS da Semapa, dos prejuízos fiscais apurados por aquelas entidades.

28. Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os saldos a pagar a Fornecedores decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Partes relacionadas (Nota 31)	1.958	38.100
Outros fornecedores - mercado nacional	62.297	69.855
Outros fornecedores - restantes mercados	1.534	29.341
	65.789	137.296

29. Outras contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Outras contas a pagar” correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Partes relacionadas (Nota 31)		
Saldos de operações correntes	4.190.934	1.847.902
Saldos de operações do RETGS	78.158	21.561.364
Fornecedores de investimentos	27.076	41.462
Consultores e assessores	49.396	101.565
Instrumentos financeiros derivados (Nota 24 e 30)	2.282.117	11.709.019
Outros credores	2.256.364	2.256.895
Acréscimo de gastos	7.350.050	8.345.955
	16.234.095	45.864.162

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a rubrica de “Acréscimos de gastos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Acréscimo de gastos		
Gastos com o pessoal	4.657.749	781.651
Juros a pagar	1.921.269	7.160.193
Outros acréscimos de gastos	771.032	404.111
	7.350.050	8.345.955

30. Instrumentos financeiros derivados

O detalhe dos montantes apresentados em balanço referentes a instrumentos financeiros, no exercício de 2015 e 2014, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Moeda	Valor Nominal	Maturidade	Justo valor 31/12/2015	Justo valor 31/12/2014
Instrumentos financeiros designados como de cobertura					
Collar de Taxa de Juro	EUR	175.000.000	20/abr/16	(2.282.117)	(6.426.150)
Collar de Taxa de Juro	EUR	25.000.000	30/nov/15	-	(607.580)
Collar de Taxa de Juro	EUR	25.000.000	30/nov/15	-	(613.198)
Currency Interest Rate Swap	BRL	32.000.000	27/mar/17	-	(2.751.191)
Currency Interest Rate Swap	BRL	64.075.000	26/mar/17	-	(1.310.900)
Saldo no fim do período				(2.282.117)	(11.709.019)
Total de instrumentos financeiros				(2.282.117)	(11.709.019)

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2009 e por forma a cobrir o risco de taxa de juro dos empréstimos obrigacionistas, a Semapa contratou 3 *Collars*: (i) Euros 175.000.000 com o Caixa BI; (ii) Euros 25.000.000 com o BPI e (iii) Euros 25.000.000 com o BES. Desta forma, a Semapa estabelece uma taxa máxima e mínima no pagamento dos fluxos de caixa dos referidos empréstimos. Durante o exercício de 2015 a Semapa liquidou, no seu termo, os 2 *Collars* de Euros 25.000.000 cada.

No exercício de 2012 a subsidiária brasileira N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações S.A. procedeu a uma emissão obrigacionista não convertível remunerada a taxa variável no montante de 128,1 milhões de reais, com maturidade a 26 de março de 2017, a qual foi reembolsada antecipadamente em Setembro de 2015. Com o objetivo de gerir o risco cambial e de taxa de juro inerente à emissão obrigacionista a Semapa negociou dois *Currency Interest Rate Swaps* (cobertura de fluxos de caixa), os quais foram igualmente liquidados em virtude da extinção da dívida que lhes estava associada. O gasto reconhecido no exercício relativo a estes dois instrumentos ascende a Euros 7.273.783 (Nota 10) o qual inclui um montante de Euros 1.615.843 suportado por via da sua liquidação antecipada.

Estes instrumentos, em consonância com o preconizado na NCRF 27, são registados nas demonstrações financeiras de acordo com a política contabilística descrita na Nota 3.7.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de “Outras contas a pagar correntes” (Nota 29), quando negativo e na rubrica “Outras contas a receber correntes” (Nota 19), quando positivo.

No decurso do exercício de 2015 e 2014 a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Variação Justo valor (Cobertura)
Saldo em 1 de janeiro de 2014	(17.910.561)
Maturidade / liquidações	4.537.940
Variação de justo valor em resultados (Nota 10)	(68.683)
Reclassificação para resultados (Nota 13)	(4.613.914)
Variação de justo valor em Capitais	6.346.199
Saldo em 31 de dezembro de 2014	(11.709.019)
Maturidade / liquidações	14.346.864
Variação de justo valor em resultados (Nota 10)	(7.130.922)
Reclassificação para resultados (Nota 13)	(6.947.444)
Variação de justo valor em Capitais	9.158.404
Saldo em 31 de dezembro de 2015	(2.282.117)

31. Saldos e transações com partes relacionadas

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

Valores em Euros	Activo			Passivo			
	RETGS Contas a receber (Nota 19)	Outras contas a receber (Nota 19)	Outros activos financeiros (Nota 22)	Fornecedores (Nota 28)	Financiamentos obtidos (Nota 25)	RETGS Contas a pagar (Nota 29)	Outras contas a pagar (Nota 29)
Acionistas							
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	-	2.754.259	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	16.890.763	-	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	-	2.065.261	-	-
	-	-	-	-	21.710.283	-	-
Subsidiárias							
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	146.850	67.830	-	-	-	-	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	-	32.871	-	-	-	-	-
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	500	-	-	-	500	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	-	-	-	-	-	4.989	52.234
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	1.497	270	-	-	-	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	2.293	380	-	-	-	-	-
Britobetão - Central de Betão, Lda.	20.987	-	-	-	-	-	27
CelCacia - Celulose de Cacia, S.A.	-	138.436	-	-	-	-	-
CelSet - Celulose de Setúbal, S.A.	-	484	-	-	-	484	-
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	-	19.211	-	-	-	92	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	572.014	30.248.720	-	-	-	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	42.389	50.035	-	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	27.882	1.421.453	5.151.623	-	-	-	3.669
Etsa Log, S.A.	36.830	21.001	-	-	-	-	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	31.059	-	-	-	-	-
Inspiredplace, S.A.	-	-	-	-	43.293	1.011	337
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	144.922	935	-	-	-	-	-
Lusoinertes, S.A.	5.274	3.775	-	-	-	-	-
Portucel, S.A.	-	547.594	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.	-	500	-	-	-	500	-
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	-	44.786	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.	-	500	-	-	-	500	-
Prescor Produção de Escórias Moldas, Lda.	-	-	-	-	-	527	22
Reficomb-Refinação e Comerc. De Combustíveis Derivados de Resíduos, S.A.	-	-	-	-	-	1.015	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	9.539	-	-	-	1.030	-
Secil - Britas, S.A.	6.716	-	-	-	-	-	125
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	36.240	972.015	-	-	-	-	-
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	3.139	4.150	-	-	-	-	-
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	1.051	17
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	60	-	-	10.553	1.000	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	-	120.168	-	-
Seminv, Investimentos - SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	45	1.959.565
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equip., Lda	-	-	-	-	-	1.000	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	-	610	-	-	-	610	-
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	-	1.427.235	-	-	-	-	-
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	-	-	-	-	-	35.000	1.830.683
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	-	-	-	-	-	27.791	2.367
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	500	-	-	-	1.013	-
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	-	-	-	-	-	-	341.888
	1.047.033	35.044.449	5.151.623		174.014	78.158	4.190.934
Outras empresas							
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	1.958	-	-	-
YD Invisible, S.A.	-	1.814	34.851	-	-	-	-
	-	1.814	34.851	1.958	-	-	-
Total	1.047.033	35.046.263	5.186.474	1.958	21.884.297	78.158	4.190.934

Em 31 de dezembro de 2015 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	31/12/2015	
	Devedor	Credor
RETGS		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	1.207.624	(57.855)
Recebimentos por conta de IRC	(21.232)	37.809
Retenções na fonte a recuperar	(44.517)	2.648
IRC de exercícios anteriores	(94.842)	95.556
	1.047.033	78.158

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

Valores em Euros	Ativo			Passivo			
	RETGS Contas a receber (Nota 19)	Outras contas a receber (Nota 19)	Outros ativos financeiros (Nota 22)	Fornecedores (Nota 28)	Financiamentos obtidos (Nota 25)	RETGS Contas a pagar (Nota 29)	Outras contas a pagar (Nota 29)
Acionistas							
Gimigest, SGPS, S.A.	-	2.820	-	14.674	-	-	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	-	1.578.323	-	-
	-	2.820	-	14.674	1.578.323	-	-
Subsidiárias							
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	6.948	-	-	-	-	-	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	3.720.392	-	-	-	-	-	-
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	1.480	5.000	-	-	1.541	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	636	-	-	-	-	-	-
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	2.420	-	-	-	-	-	-
Atlantic Forests - Comércio de Madeiras, S.A.	-	-	-	-	-	7.176	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	358	-	-	-	-	-	-
Britobetão - Central de Betão, Lda.	5.237	-	-	-	-	-	-
CelCacia - Celulose de Cacia, S.A.	1.635.855	-	-	-	-	-	-
CelSet - Celulose de Setúbal, S.A.	-	-	-	-	-	1.000	-
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	-	-	-	-	-	61.956	-
Giminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	12.598	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	60.966	-	-	-	-	-	-
CountryTarget, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	1.163	-
EMA XXI - Eng. e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	-	-	-	-	30.989	-
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	52.802	-	-	-	-	-	-
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	-	-	-	-	-	6.285	-
Enerpulp - Cogeração Energética de Pasta, S.A.	-	-	-	-	-	93.573	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	1.109.788	1.548.494	8.151.623	-	-	-	3.669
ETSA Log, S.A.	22.986	4.701	-	-	-	-	-
Eucaliptusland - Soc. de Gestão de Património Florestal, S.A.	116.180	-	-	-	-	-	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	-	-	-	-	47.620	-
Inspiredplace, S.A.	-	1.480	-	-	-	1.656	-
Interholding Investments, B.V.	-	644	43.000	-	-	-	-
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	7.206	2.675	-	-	-	-	-
Lusoinertes, S.A.	-	-	-	-	-	294.030	-
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	10.796	-	-	-	-	-	-
Portucel Papel Setúbal, S.A.	4.745.892	-	-	-	-	-	-
Portucel, S.A.	-	1.956	-	-	-	673.698	-
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	-	-	-	-	-	148.589	-
PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	3.589	-
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	2.941.584	-	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	1.286.496	-	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	484.857	-
PortucelSoporcel Lusa - Sociedade Unipessoal, Lda.	-	-	-	-	-	19.512	-
PortucelSoporcel Papel SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	208	-
PortucelSoporcel Parques Industriais, S.A.	428.519	-	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	480.324	-
PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	1.001	-
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, S.A.	10.893	-	-	-	-	-	-
Prescor Produção de Escórias Moidas, Lda.	-	-	-	-	-	5.807	-
Reficomb-Refinação e Comerc. De Combustíveis Derivados de Resíduos, S.A.	-	-	-	-	-	1.000	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	14.228	15	-	-	-	-	-
Secil - Britas, S.A.	11.944	-	-	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	137.327	4.842.295	-	-	-	-	-
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	15.162	-	-	-	-	-	-
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	211	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	1.718	-	-	12.779	1.000	-
Seminv, Investimentos - SGPS, S.A.	-	1.688	-	-	-	114.952	1.844.233
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	-	-	-	-	-	771	-
Solenreco - Produção e Comercialização de Combustíveis, Lda.	-	1.017	-	-	-	1.017	-
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	-	2.571.183	-	-	-	18.460.706	-
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	78.156	-	-	-	-	-	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, S.A.	-	-	-	-	-	587.484	-
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	60.457	-	-	-	-	-	-
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	-	-	-	-	2.000	-
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	-	-	-	-	-	15.051	-
	16.483.228	8.979.346	8.199.623		12.779	21.561.364	1.847.902
Outras empresas							
Gmilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	17.531	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	5.895	-	-	-
YD Invisible, S.A.	-	1.814	34.851	-	-	-	-
	-	1.814	34.851	23.426	-	-	-
Total	16.483.228	8.983.980	8.234.474	38.100	1.591.102	21.561.364	1.847.902

Em 31 de dezembro de 2014 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	31/12/2014	
	Devedor	Credor
RETGS		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	26.933.053	(9.846.425)
Recebimentos por conta de IRC	(11.174.312)	30.572.568
Retenções na fonte a recuperar	(367.676)	715.428
IRC de exercícios anteriores	1.092.163	119.793
	16.483.228	21.561.364

Em 31 de dezembro de 2015 as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 5)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 13)	Gastos de financiamento (Nota 13)	Compras de bens e serviços	Alienação de bens de investimento
Acionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	1.798	-	(878)	(107.740)	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(3.125)	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.683)	-	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	(8.584)	-	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	120	-	-	-	-
	-	1.918	-	(14.270)	(107.740)	-
Subsidiárias						
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	-	-	47	-	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	-	-	4	-	-	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	-	-	2.012.337	-	-	93.174.834
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	251.726	-	131.941	-	-	-
Etsa Log, S.A.	-	-	163	-	-	-
Inspiredplace, S.A.	-	-	-	(293)	-	-
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	-	-	-	(84)	-	-
Portucel, S.A.	-	19.950	-	-	-	43.395
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	2.963.570	6.609	375	-	-	-
Seinpar Investments, B.V.	-	-	89	-	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(274)	-	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	(168)	-	-
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, S.A.	7.625.394	92.240	-	-	-	-
	10.840.690	118.799	2.144.956	(819)	-	93.218.229
Outras empresas						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	180	-	-	(816.791)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	-	(30.563)	-
	-	180	-	-	(847.354)	-
Total	10.840.690	120.897	2.144.956	(15.089)	(955.094)	93.218.229

Em 31 de dezembro de 2014 as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 5)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 13)	Gastos de financiamento (Nota 13)	Compras de bens e serviços	Aquisição de bens de investimento
Acionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	157	-	(82.006)	(107.740)	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(8.260)	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(210.687)	-	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	(46.228)	-	-
	-	157	-	(347.181)	(107.740)	-
Subsidiárias						
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	327.212	120	260.104	-	-	-
Great Earth - Projectos, S.A.	-	-	-	-	-	(3.202)
Portucel, S.A.	7.443	13.602	-	-	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(495)	-	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	223	-	-	-
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, S.A.	9.036.951	103.709	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	3.966.115	-	-	(506)	-	-
	13.337.721	117.431	260.327	(1.001)	-	(3.202)
Outras empresas						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	-	(810.755)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	-	(39.220)	-
YD Invisible, S.A.	-	-	1.162	-	-	-
	-	-	1.162	-	(849.975)	-
Total	13.337.721	117.588	261.489	(348.182)	(957.715)	(3.202)

As remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo a estimativa para o prémio de gestão, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, foram as seguintes:

Valores em Euros	2015	2014
Conselho de Administração		
Remunerações	2.405.316	1.902.904
Gratificações de balanço reclassificadas para gastos com pessoal (Nota 24)	2.377.075	-
Prémio de gestão relativo ao exercício anterior	200.000	500.000
Estimativa para prémio de gestão relativo ao exercício	3.650.000	-
Conselho Fiscal e outros órgãos sociais	83.931	52.471
Impacto em resultados do exercício (Nota 8)	8.716.322	2.455.375

Em 2015 o montante de Euros 2.377.075 de gratificações de balanço reclassificadas para gastos com pessoal (Nota 8) corresponde às gratificações deliberadas na Assembleia Geral de aprovação de contas de 2014 realizada a 30 de Abril de 2015 (Nota 24).

Adicionalmente, verificou-se o aumento do número de membros que compõe o Conselho de administração da sociedade, nomeadamente a entrada do novo CEO, no início do mês de julho de 2015.

32. Gastos suportados com auditoria e revisão legal de contas

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os dispêndios com serviços de revisão legal de contas e auditorias decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2015	%	2014	%
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	34.765	100%	94.765	98%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	-	-	1.500	2%
Total de serviços de auditoria	34.765	100%	96.265	100%

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através da definição criteriosa dos trabalhos em sede de contratação.

33. Compromissos

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 2014 a Semapa prestou garantias a favor da Autoridade Tributária e Aduaneira (ex-Direcção-Geral dos Impostos) no montante de Euros 1.124.184 e Euros 780.998, destinadas a caucionar a suspensão de processos de execução instaurados pela liquidação adicional de IVA referentes aos exercícios de 2012 e 2011, respetivamente.

A N.S.O.S.P.E. (subsidiária brasileira detida indiretamente pela Semapa) procedeu à emissão de um empréstimo obrigacionista (sob a forma de debêntures), no montante total de 128.100.000 Reais, tendo sido assumidos pela Semapa como compromissos e garantias relativamente a essa emissão um penhor das ações representativas da totalidade do capital social da NSOSPE, *equity support agreement* e uma livrança. Durante o exercício de 2015 a N.S.O.S.P.E. liquidou antecipadamente o empréstimo obrigacionista donde os compromissos e garantias assumidos pela Semapa cessaram nessa data.

34. Reconciliação entre Capitais próprios e resultado líquido

A reconciliação entre o resultado líquido consolidado e o resultado líquido individual do exercício de 2015 apresenta-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Resultado líquido - SNC	235.960.575	112.508.253
Diferença de justo valor em subsidiárias /alienações a InC	(159.668.162)	-
Diferença de tratamento em instrumentos financeiros de cobertura	5.237.629	289.629
Outras diferenças	-	(36)
Resultado líquido - IFRS	81.530.042	112.797.846

A reconciliação entre os capitais próprios consolidados e individual em 31 de dezembro de 2015 apresenta-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2015	31-12-2014
Total do capital próprio - SNC	838.806.193	1.012.769.016
Reconhecimento dos subsídios ao investimento em Capital Próprio	(39.340.340)	(19.606.311)
Diferença de justo valor em subsidiárias /aquisições a InC	(83.128.248)	(92.764.266)
Total do capital próprio - IFRS	716.337.605	900.398.439

O montante de Euros 159.668.162 apresentado na reconciliação do resultado líquido inclui o ganho apurado na redução de participação na subsidiária Portucel em resultado da OPT descrita na Nota 23, de Euros 161.266.107, o qual, dado tratar-se de uma transação com Interesses não controlados, foi registado nas demonstrações financeiras consolidadas diretamente na rubrica Lucros retidos, sendo que para efeitos das contas individuais da Semapa o ganho apurado foi registado no resultado líquido, em conformidade com o preconizado nas normas IFRS e SNC, respetivamente.

35. Acontecimentos subsequentes

No decurso do período compreendido entre o dia 1 de janeiro de 2016 e 2 de março de 2016, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu 374.999 ações próprias, passando a deter a 0,466% do respetivo capital social.

Paulo Jorge Morais Costa
Contabilista Certificado

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais:

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco
José Miguel Pereira Gens Paredes
Paulo Miguel Garcês Ventura
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
Carlos Eduardo Coelho Alves
Francisco José Melo e Castro Guedes
Manuel Custódio de Oliveira
Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
Vitor Paulo Paranhos Pereira

PARTE 6

CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS INDIVIDUAIS

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 1.492.804.467 euros e um total de capital próprio de 829.396.126 euros, incluindo um resultado líquido de 235.960.575 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração das alterações no capital próprio e a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua atividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal

Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.com.pt

Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485



5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

6 Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

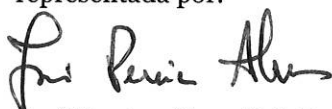
7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de dezembro de 2015, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e o Relatório do governo das sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

18 de março de 2016

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 20161485
representada por:



José Pereira Alves, R.O.C.

SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
Contas Individuais

Exercício de 2015



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 2015 e dar o nosso parecer sobre o Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras Individuais apresentadas pelo Conselho de Administração da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2015.
2. No decurso do exercício, acompanhamos 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. Acompanhamos 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 deparamos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos, fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. No exercício das nossas funções, verificámos que:
 - a) o Balanço, a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração das alterações no capital próprio, a Demonstração dos fluxos de caixa, e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa, dos seus resultados, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;
 - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal 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, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;
 - d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.
5. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração não contraria as disposições legais e estatutárias aplicáveis.

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 individuais;
 - c) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração da empresa.
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.

Lisboa, 21 de Março de 2016

O Presidente do Conselho Fiscal,



Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal,



Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

O Vogal,



José Manuel Oliveira Vitorino